



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

İSTANBUL KÜÇÜKÇEKMECE HALKALI MAHALLESİ 808 ADA 1 VE 853 ADA 6 PARSELLER DEĞERLEME RAPORU

16-05-01-109
MAYIS,2016





| GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ | | | | |
|---|---|-----------------------------|--|--------------------|
| DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ | İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 808 Ada 1 Parsel ve 853 Ada 6 Parsel Numaralı Taşınmazlara İlişkin Değerleme Raporu | | | |
| DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM | Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. | | | |
| RAPORU HAZIRLAYAN KURUM | Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. | | | |
| RAPOR NUMARASI | 16.05-01-109 | | | |
| RAPOR TARİHİ | 30.05.2016 | | | |
| DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ | | | | |
| | Ada/Parsel | Yüzölçümü (m ²) | Cilt No/Sayfa No | Tarih/Yevmiye No |
| | 808/1 | 379.495,94 | 130/12727 | 21.03.2008 |
| | 853/6 | 579.893,00 | 153/14952 | 08.04.2016 |
| MEVCUT KULLANIM | | | | |
| İMAR DURUMU | ADA NO | PARSEL NO | İMAR FONKSİYONU | YAPILAŞMA ŞARTLARI |
| | 808 | 1 | *Üniversite Alanı *Teknoloji Geliştirme Bölgesi | - |
| | 853 | 6 | *Üniversite Alanı | - |
| DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARIÇ) | | | | |
| PARSELLERDEKİ EMLAK KONUT GYO HİSSELERİNİN KDV HARIÇ TOPLAM DEĞERİ (TL) | 1.822.838.986,00 ₺ | | | |

| | | |
|-------|---|----|
| 1 | RAPOR BİLGİLERİ..... | 5 |
| 1.1 | Rapor Tarihi..... | 5 |
| 1.2 | Rapor Numarası..... | 5 |
| 1.3 | Rapor Türü..... | 5 |
| 1.4 | Değerleme Tarihi..... | 5 |
| 1.5 | Raporu Hazırlayanlar..... | 5 |
| 1.6 | Sorumlu Değerleme Uzmanı..... | 5 |
| 1.7 | Sözleşme Tarihi Ve Numarası..... | 6 |
| 1.8 | Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler..... | 6 |
| 1.9 | Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama..... | 6 |
| 2 | ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER..... | 7 |
| 2.1 | Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri..... | 7 |
| 2.2 | Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri..... | 7 |
| 2.3 | Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar..... | 7 |
| 2.4 | Uygunluk Beyanı..... | 8 |
| 3 | DEĞERLEME TANIM VE İLKELEERİ..... | 9 |
| 3.1 | Raporda Kullanılan Kısaltmalar..... | 9 |
| 3.2 | Değerleme Çalışmalarında Esas Alınan Standartlar..... | 9 |
| 3.3 | Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler..... | 15 |
| 3.3.1 | Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı..... | 17 |
| 3.3.2 | Maliyet Yaklaşımı..... | 18 |
| 3.3.3 | Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi..... | 18 |
| 3.3.4 | En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi:..... | 19 |
| 3.3.5 | Parsel Geliştirme Analizi..... | 21 |
| 4 | GENEL, ÖZEL VERİLER..... | 23 |
| 4.1 | Global Ekonomik Görünüm..... | 23 |
| 4.2 | Ulusal Ekonomik Görünüm..... | 24 |
| 4.3 | Demografik Veriler..... | 25 |
| 5 | GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER..... | 26 |
| 5.1 | Bölge Analizi..... | 26 |
| 5.2 | Konumu ve Çevresel Özellikleri..... | 28 |
| 5.3 | Tapu ve Takyidat Bilgileri..... | 30 |
| 5.4 | İmar Bilgileri..... | 31 |
| 5.5 | Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri Ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler..... | 33 |
| 5.6 | Tanımı, Yapısal Ve Teknik Özellikleri..... | 33 |

| | |
|--|----|
| 5.7 Olumlu ve Olumsuz Özellikler | 36 |
| 5.8 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler..... | 36 |
| 5.9 En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi | 36 |
| 5.10 Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi..... | 36 |
| 5.11 Gayrimenkul Ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durum Analizi..... | 36 |
| 5.12 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler | 36 |
| 5.13 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 36 |
| 6 DEĞERLEME ÇALIŞMASI | 37 |
| 6.1. Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri | 37 |
| 6.2. Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri | 37 |
| 6.3. Emsal Araştırması | 37 |
| 6.3.1 Çevrede Arsa Emsal Araştırması | 37 |
| 6.3.2 Çevrede Konut ve Ticari Emsal Araştırması | 38 |
| 6.4. Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Değer Takdiri | 40 |
| 6.5. Parsel Geliştirme Analizi İle Değer Takdiri | 41 |
| 7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ | 42 |
| 7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması | 42 |
| 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri..... | 42 |
| 8 SONUÇ..... | 43 |
| 8.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi | 43 |
| 8.2 Nihai Değer Takdiri | 43 |

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

30.05.2016

1.2 Rapor Numarası

16.05-01-109

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; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 808 Ada 1 ve 853 Ada 6 parsel numaralı taşınmazların 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

27.05.2016

1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzmanı Hasan Serhat BERKLİ 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 ortaklarındandır.

1.7 Sözcleme Tarihi Ve Numarası

Dayanak Sözcleme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ. ile Şirketimiz arasında 27.05.2016 tarihinde imzalanan 2016/070 no.lu sözclemedir.

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

Değerleme konusu gayrimenkullere ilişkin şirketimiz tarafından daha önce hazırlanan değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

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, İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 808 Ada 1 ve 853 Ada 6 parsel numaralı taşınmazların yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Müşteri talebi doğrultusunda parsellerin üzerinde yer alan yapılar değerlemede dikkate alınmamıştır.

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 |
| \$/₺ | 27.05.2016 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 2,9496 ₺ esas alınmıştır. |
| €/₺ | 27.05.2016 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 3,2966 ₺ esas alınmıştır. |

3.2 Değerleme Çalışmalarında 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 piyasadan 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 piyasadan 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 kullanılabilmesini 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 fiyatta 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.

o “...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.

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 piyasadaki elde edilen verileri kullanarak ikame prensibini uygulamak suretiyle kullanılırlar. 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.

- *Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.* Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer tahmini yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan bir mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.
- *Gelir İndirgeme Yaklaşımı.* Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirme 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.
- *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 değerlendirme 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 Akımı 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 değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran, 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 mantığı olarak niçin mümkün olduğunun Değerleme Uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın mantığı 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 kullanılabilir 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 analize 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, değerlendirme 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 Temmuz 2015'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2014 ve 2015 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 | 3,3 | 3,1 | 1,5 | 2,5 | -1,5 | -3,4 | 7,5 | 6,8 |
| | 2016 | 3,8 | 3,6 | 1,7 | 3,0 | 0,7 | 0,2 | 7,5 | 6,3 |
| OECD | 2015 | 3,1 | 3,1 | 1,4 | 2,0 | -0,8 | -3,1 | 6,9 | 6,8 |
| | 2016 | 3,8 | 3,9 | 2,1 | 2,8 | 1,1 | 0,8 | 7,6 | 6,7 |
| DB | 2015 | 2,8 | 3,0 | 1,5 | 2,7 | -1,3 | -2,9 | 7,5 | 7,1 |
| | 2016 | 3,3 | 3,9 | 1,8 | 2,8 | 1,1 | 0,1 | 7,9 | 7,0 |

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı

Buna göre 2016 yılı için yapılan büyüme tahminlerine göre; Çin Halk Cumhuriyeti için %6,3 ile %7,1 aralığında büyüme beklenmekte iken, Avro Bölgesi büyüme beklentisi %1,4 ile %2,1 aralığındadır.

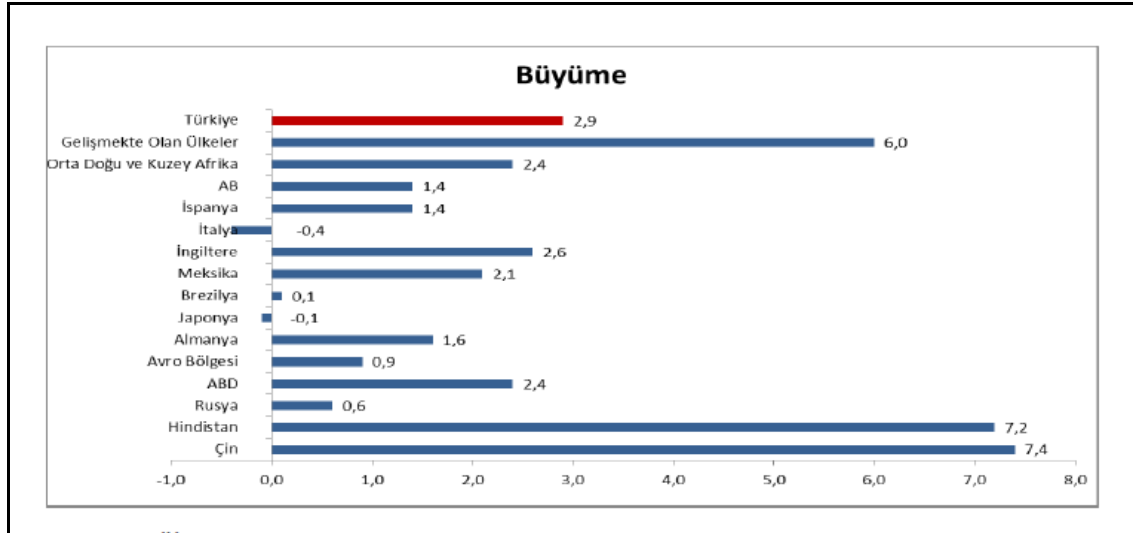
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

T.C. Ekonomi Bakanlığı'nın 2015 – 2017 orta vadeli programının temel amacı; büyüme performansını yükseltirken cari işlemler açığını düşürmeye devam etmek, enflasyon hedefine ulaşmak ve böylece makroekonomik ve finansal istikrarı güçlendirmektir. Orta vadeli hedefler aşağıdaki tabloda sunulmuş olup, 2013 ve 2014 verileri gerçekleşen değerlerdir.

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| GSYH (Milyar \$) | 823 | 800 | 850 | 907 | 971 |
| Kişi Başına Milli Gelir, \$ | 10.822 | 10.404 | 10.936 | 11.541 | 12.229 |
| GSYH Büyümesi | 4,2 | 2,9 | 4,0 | 5,0 | 5,0 |
| İşsizlik Oranı, % | 9,0 | 9,9 | 9,5 | 9,2 | 9,1 |

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı

Türkiye ekonomisi 2013 yılında Orta Vadeli Program'da (2014-2016) belirtilen %3,6'lık gerçekleşme tahminin üstünde %4,2 oranında büyümüştür. Türkiye 2014 yılında ise %2,9 büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı

4.3 Demografik Veriler

Adrese dayalı nüfus kayıt sistemi doğrultusunda 2014 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 77.695.904 olarak açıklanmıştır. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet eden nüfus 71.286.182 kişi, belde ve belediyelerde ikamet eden nüfus ise 6.409.722 kişidir.

| İl/İlçe | | | Belde/Belediye | | | Toplam | | |
|------------|------------|------------|----------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| Toplam | Erkek | Kadın | Toplam | Erkek | Kadın | Toplam | Erkek | Kadın |
| 71.286.182 | 35.755.990 | 35.530.192 | 6.409.722 | 3.228.312 | 3.181.410 | 77.695.904 | 38.984.302 | 38.711.602 |

Kaynak: TÜİK

Ülke genelinde 2007-2013 yılları arasında tespit edilen nüfus artışları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| Yıllara Göre İl Nüfusları | | | | |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Yıl | 2007 | 2009 | 2011 | 2013 |
| Türkiye | 70.586.256 | 72.561.312 | 74.724.269 | 76.667.864 |
| İstanbul | 12.573.836 | 12.915.158 | 13.624.240 | 14.160.467 |
| İzmir | 3.739.353 | 3.868.308 | 3.965.232 | 4.061.074 |
| Ankara | 4.466.756 | 4.650.802 | 4.890.893 | 5.045.083 |
| Bursa | 2.439.876 | 2.550.645 | 2.652.126 | 2.740.970 |
| Adana | 2.006.650 | 2.062.226 | 2.108.805 | 2.149.260 |

Kaynak: TÜİK

5 GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

İstanbul: İstanbul ili kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayırım çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Kandıra, Derince, Körfez, Gebze, Çayırova ve Darıca ilçeleriyle, güneyden Marmara Denizi, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu Çerkezköy ve Saray ilçeleriyle çevrilidir.



5747 Sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la yeni kurulan 8 ilçe ile birlikte İstanbul ili; Avcılar, Büyükçekmece, Çatalca, Esenler, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Kadıköy, Kartal, Küçükçekmece, Silivri, Ümraniye, Üsküdar, Adalar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beyoğlu, Güngören, Kâğıthane, Maltepe, Pendik, Sarıyer, Sultanbeyli, Şile, Şişli, Tuzla, Zeytinburnu, Arnavutköy, Ataşehir, Başakşehir, Beylikdüzü, Çekmeköy, Esenyurt, Sancaktepe, Sultangazi olmak üzere toplam 39 ilçeden oluşmaktadır.

İstanbul makro formu ile lineer özellik gösteren bir kenttir. TEM Otoyolu ile E-5, kentsel yapının şekillenmesinde büyük önem taşımaktadır. İstanbul kent dışından geçen ve otoyol vazifesi üstlenmesi amacı ile inşa edilen E-5 karayolu günümüzde şehir içi yol kimliğine bürünmüştür. TEM Otoyolu ise nispeten eski E-5 vazifesini üstlenmiştir, yani ulaşım süresini azaltmakta olup, bu iki ulaşım aksının kesiştiği TEM-E5 bağlantı yolları ekonomik açıdan gelişim gösteren ve göstermeye devam etmesi beklenen alanlardır.

Küçükçekmece: İstanbul'un batısında aynı adlı gölün çevresinde kurulmuş bir ilçedir. Batısında Avcılar ve Küçükçekmecegölü Kuzeyinde Başakşehir Doğusunda Bahçelievler ve Bakırköy Güneyinde Marmara Denizi vardır. 1987 yılında, ikisi köy (Kayabaşı ve Şamlar), 25'si mahalle olmak üzere toplam 27 yerleşim yeri Bakırköy ilçesinden ayrılarak kurulmuştur. Bugünkü sınırlarına, 1992'de Avcılar'ın, 2009'da Başakşehir'in ilçe olmasıyla kavuşmuştur. 2009 itibarıyla 21 mahalleden oluşmaktadır. İstanbul'un 39 ilçesi arasında yaşam kalitesi endeksi sıralamasında 12. Sıradadır. Marmara Denizi ve adını verdiği Küçükçekmece gölüne kıyısı vardır.

İlçenin büyük bir kısmında yer alan yapılaşmalar, imar planı ve teknik şartlara uygun yapılmaktadır. Genellikle ferdi yapılaşmanın görüldüğü ilçede, 1990'lardan başlayarak "toplu konut" yapılaşmaları da hızlanmıştır. Özellikle, TEM Otoyolunun bu bölgeden geçmesi, İkitelli ile İstanbul arasındaki ulaşım seçeneklerini arttırmıştır. Dahası ulaşım süresinin kısalması sonucu bölge önem kazanmaya başlamıştır. Öte yandan gözle görülür oranda yapılan Organize Sanayi Bölgesi yatırımları, buradaki sanayinin gelişimini de hızlandırmıştır. Küçükçekmece ilçesi, esasen yoğun bir sanayi bölgesi niteliğindedir. İlçede 200'nin üzerinde büyük fabrika, sanayi-ticari siteleri ile ilçe sınırlarında bulunan Belediye'ye kayıtlı yaklaşık 10.000 sanayi işletmesi ve atölye mevcuttur. İlçenin sınırları içinde, son dönemde yapılan 80.000 kişi kapasiteli Atatürk Olimpiyat Stadı ve 49 kooperatif ve 33.000 iş yeri bulunan İkitelli Organize Sanayi Bölgesi gibi yatırımlarla ilçe hızlı gelişimini sürdürmektedir.

Küçükçekmece'de 4 tane kültür merkezi vardır. Bunlar: Cennet Kültür ve Sanat Merkezi (CKSM), Halkalı Kültür ve Sanat Merkezi (HKSM), Sefaköy Kültür ve Sanat Merkezi (SKSM) ve Yahya Kemal Beyatlı Gösteri Merkezi (YKB)'dir. İlçe nüfusu 2015 yılı itibarıyla 761.064 kişidir.



5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi'nde yer alan 808 Ada 1 Parsel ve 853 Ada 6 Parsel numaralı taşınmazlardır. Taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Küçükçekmece Gölü bitişiğinde olan parsellerden 808 Ada 1 Parsel yaklaşık 41.019105, 28.773098 koordinatlarında, 853 Ada 6 Parsel yaklaşık 41.024346, 28.778577 koordinatlarındadır.





Rapora konu alana ulaşım için D-100 Karayolu üzerinde Edirne istikametinde ilerlerken, Malazgirt Caddesi, 20 Temmuz Caddesi, Fevzi Çakmak Caddesi ve Şht. Erdinç Duran Cad. üzerinden 6,9 km ilerlenir ve sağa Namık Kemal Caddesine dönülerek taşınmazların bulunduğu konuma ulaşılır.

Gayrimenkullerin Ana Arterlere Göre Uzaklığı:

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, Atatürk Havalimanı'na takribi 10 km, Boğaziçi Köprüsüne takribi 30 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne takribi 36 km uzaklıktadır.

5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Gayrimenkullere ilişkin tapu ve takyidat bilgileri 30.05.2016 tarih saat 10.10' da Tapu Kadastro Bilgi Sistemi (TAKBİS) üzerinden alınmıştır.

| TAŞINMAZ BİLGİLERİ | | | |
|---------------------|---|----------------------|---------------------------|
| İl | İSTANBUL | Ada | 808 |
| İlçe | KÜÇÜKÇEKMECE | Parsel | 1 |
| Mahalle | HALKALI | Yüzölçümü | 379.495,94 m ² |
| Cilt/Sayfa | 130/12727 | Ana Taşınmaz Nitelik | ARSA |
| MÜLKİYET BİLGİLERİ | | | |
| Malik ve Hissesi | MALİYE HAZİNESİ- 1000/1000 | | |
| Tarih ve Yevmiye No | 21.03.2008/5552 | | |
| Edinme Sebebi | İMAR(TSM) | | |
| TAKYİDAT BİLGİLERİ | | | |
| Haciz | YOKTUR | | |
| Şerh | YOKTUR | | |
| Rehin | YOKTUR | | |
| Hak ve Mükellefiyet | 06.08.2010 TARİH 10335 YEVMİYE NO İLE TÜRKİYE ELEKTRİK DAĞITIM A.Ş. LEHİNE İRTİFAK HAKKI. | | |
| Beyan | 22.05.2007 TARİH 9198 YEVMİYE NO İLE İSTANBUL BÜYÜKŞEHİR BELEDİYE BAŞKANLIĞI 2942 SAYILI YASANIN 7. MADDESİNE GÖRE ŞERH | | |

| TAŞINMAZ BİLGİLERİ | | | |
|---------------------|--|----------------------|---------------------------|
| İl | İSTANBUL | Ada | 853 |
| İlçe | KÜÇÜKÇEKMECE | Parsel | 6 |
| Mahalle | HALKALI | Yüzölçümü | 579.893,00 m ² |
| Cilt/Sayfa | 153/14952 | Ana Taşınmaz Nitelik | ARSA |
| MÜLKİYET BİLGİLERİ | | | |
| Malik ve Hissesi | MALİYE HAZİNESİ- 1000/1000 | | |
| Tarih ve Yevmiye No | 08.04.2016/12937 | | |
| Edinme Sebebi | İMAR(TSM) | | |
| TAKYİDAT BİLGİLERİ | | | |
| Haciz | YOKTUR | | |
| Şerh | YOKTUR | | |
| Rehin | YOKTUR | | |
| Hak ve Mükellefiyet | YOKTUR | | |
| Beyan | 22.05.2007 TARİH 9198 YEVMİYE NO İLE İSTANBUL BÜYÜKŞEHİR BELEDİYE BAŞKANLIĞI 2942 SAYILI YASANIN 7. MADDESİNE GÖRE ŞERH 30.12.2064 TARİH 3993 YEVMİYE NO İLE TARIM BAKANLIĞINA TAHSİS EDİLMİŞTİR. 17.10.2006 TARİH 16826 YEVMİYE NO İLE İSTANBUL 1 NO.LU KÜLTÜR VE TABİAT VARLIKLARININ KORUMA BÖLGE KURULUNUN 14.09.2006 TARİH VE 183 NOLU KARARI İLE KORUMA ALTINA ALINMIŞTIR. | | |

18.05.2016 tarih ve 10:23 saatinde Küçükçekmece Tapu Müdürlüğünde yapılan incelemelerde 853 ada 6 nolu parselde yer alan “18.08.2014 tarih ve 25769 yevmiye nolu imar düzenlemesine alınmıştır.” beyanının terkin edildiği tespit edilmiştir.

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

5.4 İmar Bilgileri

22.06.2005 tarihli 1/1000 ölçekli Halkalı Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında,

- ◆ 808 Ada 1 parsel “Kısmen Üniversite Alanı, Kısmen Teknoloji Geliştirme Bölgesi, Kısmen Yol Alanında” kalmaktadır. Parsel imar uygulaması görmüş net parseldir.
- ◆ 853 Ada 6 Parsel “Üniversite Alanı”nda kalmaktadır. 853 ada 6 nolu parselin bir kısmı sit alanında kalmaktadır.

Parsellere ilişkin imar durumlarını gösteren görseller rapor ekinde sunulmuştur.

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

➤ **Kadastral Durum Bilgisi**

İncelemeye konu gayrimenkuller İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi sınırları içerisinde yer almaktadır.

| Ada | Parsel | Yüzölçüm (m ²) | Nitelik |
|-----|--------|----------------------------|---------|
| 808 | 1 | 379.495,94 | Arsa |
| 853 | 6 | 579.893,00 | Arsa |



5.5 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri Ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler

Küçükçekmece Tapu Müdürlüğü ve Küçükçekmece Belediyesinde yapılan incelemelere göre 808 Ada 1 Parselin son üç yılda mülkiyet, imar durumu ve hukuki durumunda bir değişiklik bulunmamaktadır. 853 Ada 6 numaralı parselin eski ada parsel numarası 809 Ada 1 parseldir. Mülkiyeti Maliye Hazinesi adına kayıtlı olan 809 Ada 1 Parsel 21.03.2008 tarih ve 5552 yevmiye no ile imar uygulamasından oluşmuştur.

5.6 Tanımı, Yapısal Ve Teknik Özellikleri

İncelemeye konu gayrimenkuller İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi sınırları içerisinde yer alan,

- ✓ 808 Ada 1 numaralı, 379.495,94 m² yüzölçümlü parsel
- ✓ 853 Ada 6 numaralı, 579.893,00 m² yüzölçümlü parsel

Parseller bitişik olup toplam alanları 959.388,94 m² dir.

Parsellerin üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.







5.7 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Raporu konu parsellerin merkezi konumu ve ulaşım elverişliliği,
- Raporu konu gayrimenkullerin altyapısı tamamlanmış bir bölgede bulunmaları **Olumsuz Özellikler**
- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansiyacak etkileri.

5.8 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.9 En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün, Müşteri talebi üzerine “En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi” yapılmamıştır.

5.10 Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

5.11 Gayrimenkul Ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durum Analizi

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

5.12 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkule ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor’un 5.6.’inci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

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

İlgili mevzuat uyarınca arsa üzerinde gerçekleştirilen projenin tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

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, proje inşaatı tamamlanmadığından mevcut durum değer tespitinde Maliyet Yaklaşımı, gelir getirici mülkler olması sebebiyle tamamlanması durumundaki değer tespiti için Gelir İndirgeme Yöntemi ve alternatif olarak tamamlanması durumundaki değer tespiti için Maliyet Yaklaşımı, tarafımıza iletilen onaylı çarşaf listedeki bağımsız bölümlerin piyasa değeri tespitinde ise Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.2. Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün Uluslararası Değerleme Standartlarına göre Pazar değeri hesaplanacaktır.

6.3. Emsal Araştırması

6.3.1 Çevrede Arsa Emsal Araştırması

Emsal 1: Genç City İnşaat (0212 693 25 26) ile yapılan görüşmede Halkalı Mahallesi 818 parselde kayıtlı, net 172,80 m² yüzölçümlü, 4 kat konut imarlı arsanın **825.000,00 ₺** bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır.

Arsa m² Birim Değeri: 4.774,30 ₺/m²

Emsal 2: Serkan Güler ile yapılan görüşmede Halkalı Mahallesi 192 ada 1 parselde kayıtlı, net 309,00 m² yüzölçümlü, 3 kat konut imarlı arsanın **1.690.000,00 ₺** bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır.

Arsa m² Birim Değeri: 5.469,25 ₺/m²

Emsal 3: Favori Gayrimenkul (0212 494 50 57) ile yapılan görüşmede Halkalı Mahallesi 5296 parselde kayıtlı, net 883,28 m² yüzölçümlü, Emsal 2,00 Ticaret+Konut imarlı arsanın **6.500.000,00 ₺** bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır.

Arsa m² Birim Değeri: 7.358,93 ₺/m²

6.3.2 Çevrede Konut ve Ticari Emsal Araştırması

| Konut Emsalleri | | | | | | | | |
|------------------------|-----------|------------------------|--------|------------------------|--------------|-----------------------|----------|----------------------|
| Proje Adı | Daire Tip | Alan (m ²) | | KDV Hariç Satış Fiyatı | | KDV Hariç Birim Değer | | Ortalama Birim Değer |
| | | Min | Maks | Min | Maks | Min | Maks | |
| Halkalı 24 (Home-Ofis) | 1+0 | 51,00 | 63,00 | 251.460,00 ₺ | 276.210,00 ₺ | 4.930,59 | 4.384,29 | 4.781,67 |
| | 1+1 | 53,00 | 79,00 | 266.310,00 ₺ | 378.180,00 ₺ | 5.024,72 | 4.787,09 | |
| | 2+1 | 82,00 | 109,00 | 386.100,00 ₺ | 551.430,00 ₺ | 4.708,54 | 5.058,99 | |
| Atakent 24 (Home-Ofis) | 1+1 | 70,00 | 73,00 | 330.660,00 ₺ | 401.940,00 ₺ | 4.723,71 | 5.506,03 | 5.050,67 |
| | 2+1 | 107,00 | 110,00 | 497.970,00 ₺ | 585.090,00 ₺ | 4.653,93 | 5.319,00 | |
| Meydan Halkalı | 1+1 | 55,00 | 68,00 | 387.090,00 ₺ | 430.650,00 ₺ | 7.038,00 | 6.333,09 | 6.445,06 |
| | 2+1 | 90,00 | 90,00 | 583.110,00 ₺ | 675.180,00 ₺ | 6.479,00 | 7.502,00 | |
| | 3+1 | 141,00 | 141,00 | 760.320,00 ₺ | 835.560,00 ₺ | 5.392,34 | 5.925,96 | |
| Avrupa Konutları 3 | 1+1 | 84,00 | | 430.000,00 ₺ | | 5.119,05 | | 5.119,05 |
| | 2+1 | 122,00 | | 640.000,00 ₺ | | 5.245,90 | | 5.245,90 |
| | 3+1 | 139,00 | | 815.000,00 ₺ | | 5.863,31 | | 5.863,31 |
| | 3+1 | 139,00 | | 825.000,00 ₺ | | 5.935,25 | | 5.935,25 |
| Dumankaya Miks | 2+1 | 98,00 | | 428.000,00 ₺ | | 4.367,35 | | 4.367,35 |
| Soyak Evostar | 1+1 | 47,00 | | 210.000,00 ₺ | | 4.468,09 | | 4.468,09 |

| Ofis Emsalleri | | | | | | | | |
|----------------|-----|------------------------|--------|------------------------|--------------|-----------------------|----------|----------------------|
| Proje Adı | Tip | Alan (m ²) | | KDV Hariç Satış Fiyatı | | KDV Hariç Birim Değer | | Ortalama Birim Değer |
| | | Min | Maks | Min | Maks | Min | Maks | |
| Meydan Halkalı | 1+1 | 55,00 | 62,00 | 369.000,00 ₺ | 440.000,00 ₺ | 6.709,09 | 7.096,77 | 6.569,43 |
| | 2+1 | 77,00 | 105,00 | 469.000,00 ₺ | 670.000,00 ₺ | 6.090,91 | 6.380,95 | |
| Dumankaya Miks | 1+0 | 38,00 | | 275.000,00 ₺ | | 7.236,84 | | 8.919,23 |
| Dumankaya Miks | 1+0 | 22,00 | | 324.000,00 ₺ | | 14.727,27 | | |
| Dumankaya Miks | 1+1 | 67,00 | | 459.000,00 ₺ | | 6.850,75 | | |
| Dumankaya Miks | 1+0 | 58,00 | | 398.000,00 ₺ | | 6.862,07 | | |
| Rota Office | 1+1 | 68,00 | | 360.000,00 ₺ | | 5.294,12 | | 5.064,64 |
| Rota Office | 2+1 | 110,00 | | 570.000,00 ₺ | | 5.181,82 | | |
| Rota Office | 2+1 | 115,00 | | 550.000,00 ₺ | | 4.782,61 | | |
| Rota Office | 2+1 | 115,00 | | 575.000,00 ₺ | | 5.000,00 | | |

| Dükkan Emsalleri | | | | | | |
|------------------|---------|------------------------|-----------------------------|----------------------------|---|----------------------|
| Proje Adı | Nitelik | Alan (m ²) | KDV Hariç Satış Fiyatı (\$) | KDV Hariç Satış Fiyatı (₺) | KDV Hariç Birim Değer (₺/m ²) | Ortalama Birim Değer |
| Halkalı 24 | Dükkan | 112,00 | - | 1.865.000,00 ₺ | 16.651,79 | 18.325,89 |
| | Dükkan | 49,00 | - | 980.000,00 ₺ | 20.000,00 | |
| Meydan Halkalı | Dükkan | 186,00 | 574.000,00 | 1.707.248,20 ₺ | 9.178,75 | 10.123,73 |
| | Dükkan | 216,00 | 703.000,00 | 2.090.932,90 ₺ | 9.680,24 | |
| | Dükkan | 394,00 | 1.525.000,00 | 4.535.807,50 ₺ | 11.512,20 | |
| Cadde 24 | Dükkan | 955,00 | - | 10.500.000,00 ₺ | 10.994,76 | 10.994,76 |
| Cadde 24 | Dükkan | 55,00 | - | 925.000,00 ₺ | 16.818,18 | 16.818,18 |
| Cadde 24 | Dükkan | 64,00 | - | 995.000,00 ₺ | 15.546,88 | 15.546,88 |

6.4. Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle 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.

Rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan incelemeler sonucu, taşınmazların yeri, konumu, sosyal ve kültürel donatı alanlarına uzaklığı, topografik yapısı, imar durumları gibi tüm etkenler birlikte incelenerek taşınmazın birim m² değeri ve toplam değeri aşağıdaki gibi hesap ve takdir edilmiştir.

Arsa Değeri = Arsa Alanı (m²) x Arsa m² birim değer

| Ada | Parsel | Yüzölçüm (m ²) | m ² Birim Değeri ,(₺/m ²) | Toplam Değer, (₺) |
|---------------|--------|----------------------------|--|-------------------------|
| 808 | 1 | 379.495,94 | 1.900,00 | 721.042.286,00 |
| 853 | 6 | 579.893,00 | 1.900,00 | 1.101.796.700,00 |
| TOPLAM | | | | 1.822.838.986,00 |

6.5. Parsel Geliştirme Analizi İle Değer Takdiri

Değerleme konusu taşınmazlar için müşteri tarafından bilgileri verilen öneri plan fonksiyon, yapılaşma koşulları ve terk oranları doğrultusunda proje geliştirme yapılmıştır.

Öneri Plan göre,

İmar fonksiyonu “Konut Alanı”,

Terk Oranı % 47,

Emsal: 1,30 dur.

- Toplam Arsa Alanı: 959.388,94 m²,
- Emsal inşaat alanı: 661.018,98 m²,
- Toplam Satılabilir alan: 793.222,78 m² dir.
- Satılabilir Konut Alanı (Toplam Satılabilir Alanın % 93’ü): 737.697,18 m²
- Satılabilir Ticaret Alanı (Toplam Satılabilir Alanın % 7’si): 55.525,59 m²

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki konut projelerinde hali hazırda satışta olan emsaller bulunarak, bu verilerin düzenlenmesi sonucu ortalama satış birim değerleri konut için 6.500,00 ₺/m², ticaret için 11.000,00 ₺/m² olarak alınmıştır.

İnşaat Maliyet birim değeri 2.500,00 ₺/m² olarak alınmış, % 5 oranında çevre düzeni ve altyapı maliyeti ile % 5 oranında planlama ve proje süreci maliyeti eklenmiştir.

Öngörülen mal sahibi/inşaat yüzdesi %40, Yüklenici hasılat payı % 60 olarak kabul edilmiştir.

Buna göre parseller için hazırlanan proje analizi ekte yer almaktadır.

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. Her iki yöntemle de ulaşılan sonucun birbiri ile uyumlu olduğu görülmüş, piyasa verilerinden elde edilen Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile takdir edilen değer in gayrimenkulün piyasa değeri olarak kabul edilmesinin uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi 808 Ada 1 Parsel ve 853 Ada 6 parsel numaralı taşınmazların 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.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Rapora konu taşınmazlar için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| Ada/Parsel | Gayrimenkulün Arsa Değeri, ₺(KDV Hariç) | Gayrimenkulün Arsa Değeri, ₺(KDV Dahil) | Gayrimenkulün Arsa Değeri, USD (KDV Hariç) |
|------------|---|---|--|
| 808/1 | 721.042.286,00 | 850.829.897,48 | 244.454.260,24 |
| 853/6 | 1.101.796.700,00 | 1.300.120.106,00 | 373.541.056,41 |
| Toplam | 1.822.838.986,00 | 2.150.950.003,48 | 617.995.316,65 |

Değerleme Uzmanı



Hasan Serhat BERKLİ
(İşletme)
Lisans No: 403376

Değerleme Uzmanı



Elif ÖZEL GÖRÜCÜ
(Şehir ve Bölge Plancısı)
Lisans No: 402613

Sorumlu Değerleme Uzmanı



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

Rapor Eki:

- 1- Değerleme Uzmanları Lisans Belgeleri

1. Değerleme Uzmanları Lisans Belgeleri



Tarih : 30.12.2014

No : 403376

GAYRİMENKUL DEĞERLEME LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i (VII-128.7) uyarınca

Hasan Serhat BERKLİ

Gayrimenkul Değerleme Lisansını almaya hak kazanmıştır.


Levent HANLIOĞLU
LİSANSLAMA VE SİCİL MÜDÜRÜ


Serkan KARABACAK
GENEL MÜDÜR (V)



Tarih : 12.03.2014

No : 402613

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

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

Elif ÖZEL GÖRÜCÜ

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.



Levent HANLIOĞLU
LİSANSLAMA VE SİCİL MÜDÜRÜ



Serkan KARABACAK
GENEL MÜDÜR (V)

TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASAŞI
ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

Tarih : 28.11.2008

No : 400902

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

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

Yılmaz ALUÇ

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.



İlkyay ARIKAN
GENEL SEKRETER



E.Nevzat ÖZTANGUT
BAŞKAN