

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Ataşehir / İSTANBUL
(Merkez Bina)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi
Raporu Hazırlayan Kurum

: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

Talep Tarihi

: 21 Mart 2013

Değerlenen Mülkiyet Hakları

: Tam mülkiyet

Ekspertiz Tarihi

: 27 Mart 2013

Rapor Tarihi

: 09 Nisan 2013

Müşteri / Rapor No

: 031 - 2013/1490

Değerleme Konusu
Gayrimenkullerin Adresi

Atatürk Mahallesi, Turgut Özal Bulvarı,
Emlak Konut GYO A.Ş. Merkez Binası
Gardenya Plaza, No: 11/B
Ataşehir / İSTANBUL

Tapu Bilgileri Özeti

İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 1878 ada, 1 no'lu parsel üzerinde kayıtlı olan bahçeli kargir apartman ticaret merkezi niteliğindeki ana gayrimenkulde yer alan B Blok, 1 bağımsız bölüm no'lu büro

Sahibi

: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

İmar Durumu

Ticaret ve Konut Alanı
: KAKS: 3,80, TAKS: 0,60,
Bina Yüksekliği (H_{max}): 45,50 m

Raporun Konusu

Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen bağımsız bölümün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER		
Taşınmazın Pazar Değeri	13.185.000,-TL	7.389.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401233)	

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

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ.....	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	7
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	9
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	9
4.4.2	Belediye İncelemesi	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	10
5.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU	10
5.2	TAŞINMAZIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ.....	11
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	12
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	12
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	12
6.2	BÖLGE ANALİZİ	13
6.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	15
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	16
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ.....	17
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	17
7.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	17
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	18
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	18
8.1.2.	ULAŞILAN SONUÇ	18
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	19
8.3	UZMAN GÖRÜŞÜ.....	20
8.4	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	20
9. BÖLÜM	SONUÇ	21

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş. Merkez Binası
		
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	09 Nisan 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	İstanbul İli, Atasehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 1878 ada, 1 no'lu parsel üzerinde kayıtlı olan bahçeli kargir apartman ticaret merkezi niteliğindeki ana gayrimenkulde yer alan B Blok, 1 bağımsız bölüm no'lu büro
MEVCUT KULLANIM	:	Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından merkez binası olarak kullanılmaktadır.
İMAR DURUMU	:	Ticaret ve Konut Alanı KAKS: 3,80, TAKS: 0,60 ve Bina Yüksekliği (H_{max}): 45,50 m
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER		
TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ (KDV Hariç)	:	13.185.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Ataşehir
MAHALLESİ	: Küçükbakkalköy
PAFTA NO	: 249
ADA NO	: 1878
PARSEL NO	: 1
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Bahçeli Kargir Apartman Ticaret Merkezi (*)
PARSEL YÜZÖLÇÜMÜ	: 3.381 m ²
BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN NİTELİĞİ	: Büro
ARSA PAYI	: 4693/17139 (**)
BLOK NO	: B
KAT NO	: 2 Bodrum, 1 Zemin, 10 Normal Kat
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	: 1
YEVMIYE NO	: 1701
CİLT NO	: 431
SAYFA NO	: 42632
TAPU TARİHİ	: 27.01.2012

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

(**) Taşınmazın hissesine düşen arsa miktarı ~925,79 m² 'dir.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Ataşehir İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibariyle yapılan incelemelerde rapora konu taşınmaz üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerhe rastlanmamıştır.

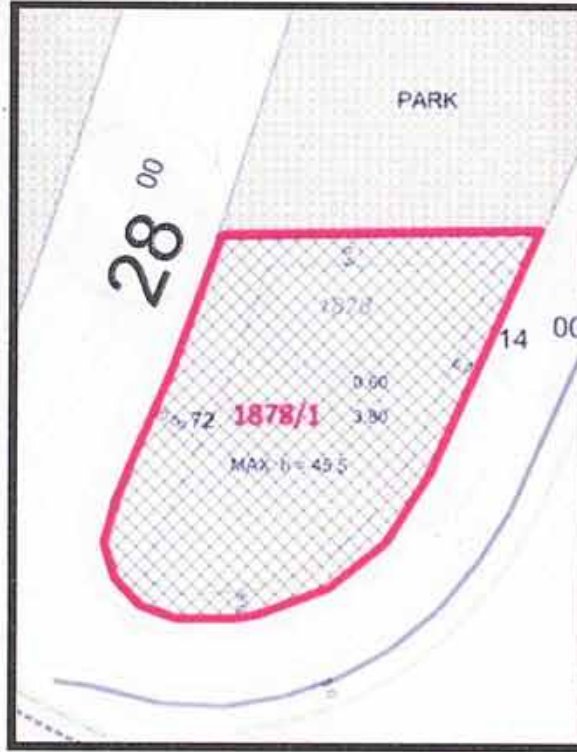
Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Ataşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazın üzerinde bulunduğu parselin "**Ticaret ve Konut Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir.

- **TAKS (Taban Alanı Katsayısı)(*)** : 0,60
- **KAKS (Katlar Alanı Katsayısı)**** : 3,80
- **Bina yüksekliği (h_{max})** : 45,50 m



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

Rapora konu gayrimenkul için Ataşehir Belediyesi ve Ataşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda 27.05.1996 tarih ve 996-5-48 sayılı ilk yapı ruhsatı, 07.08.1998 tarih ve 98/102 sayılı yapı kullanma izin belgesi ile 29.12.2011 tarih ve Cilt:12 / Sayfa:76 no.lu tadilat yapı ruhsatının bulunduğu tespit edilmiştir. Yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesine göre bina 4.126 m²'dir.

Bina mevcut durum itibariyle mimari projesine uygundur.

İmar durumu incelemesi itibariyle değerlemeye konu taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın mülkiyetinde son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

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

5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Atatürk Mahallesi, Turgut Özal Bulvarı üzerinde Gardenya Plaza (B Blok) bünyesindeki yer alan 1 bağımsız no'lu Emlak Konut GYO A.Ş. Genel Müdürlük binasıdır.

Değerlemeye konu taşınmaza ulaşım; Ataşehir Bulvarı üzerindeki döner kavşaktan güney istikametinde devam eden Turgut Özal Bulvarı'na girilmek suretiyle sağlanır. Taşınmaz Turgut Özal Bulvarı ve Çitlembik Sokak kesişiminde konumlanmaktadır.

Rapor konusu taşınmazın yakın çevresinde Ağaoğlu Sky Towers, Ağaoğlu Sukent Projesi, Ata Blokları ile Gardenya ve Kamelya Konut siteleri yer almaktadır. Bölge hızlı bir gelişim süreci içerisinde olup, bölgeye konut ve ofis kullanımı için yoğun talep mevcuttur.

Konumu, ulaşım rahatlığı, bölgenin yüksek ticari potansiyeli, sosyal ve teknik altyapısı olan bir bölge içerisinde yer alması taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Taşınmaz D-100 Karayolu'na 5,80 km, Sabiha Gökçen Havaalanı'na 25,30 km, Boğaziçi Köprüsü'ne 13,30 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne ise 17,20 km mesafededir.

Bölge, Ataşehir Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 TAŞINMAZIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

İNŞAAT TARZI	: Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	: Ayrık (Blok)
YAPININ YAŞI	: ~ 15
KAT ADEDİ	: B Blok; 13 katlı (2 bodrum + zemin kat + 10 normal kat)
BRÜT ALAN	: 4.126 m ² (*)
ELEKTRİK	: Şebeke
SU	: Şebeke
KANALİZASYON	: Şebeke
DOĞALGAZ	: Mevcut
ISITMA SİSTEMİ	: Merkezi
ASANSÖR	: Mevcut (2 adet)
JENERATÖR	: Mevcut
YANGIN TESİSATI	: Mevcut
YANGIN MERDİVENİ	: Mevcut
DIŞ CEPHE	: Alüminyum giydirme cam cephe
ÇATI KAPLAMASI	: Teras tipi
GÜVENLİK	: Mevcut
PARK YERİ	: Mevcut
SATIŞ / KİRA KABİLİYETİ	: Değerlemeye konu taşınmaz, satılabilirlik / kiralanabilirlik özelliğine sahiptir.

(*) Alan bilgisi taşınmaza ait olan mimari projeden ve yapı kullanma izin belgesinden alınmıştır.

Açıklamalar

Değerleme konusu taşınmaz, 29.12.2011 tarih ve Cilt:12 Sayfa:76 sayılı tadilatlı yapı ruhsatına göre ofis (işyeri) binası niteliğindeki 299,00 m² taban alanlı, kot altı 2, kot üstü 11 olmak üzere toplam 13 katlı 1 adet ofis binasıdır. Zemin kat resepsiyon, ofis, yemekhane ve mutfak olarak, normal katlar ofis olarak kullanılmaktadır. Katlarda WC'ler bulunmaktadır. Genel olarak zemin döşemeleri mermer ve laminant parke kaplı, duvarlar saten boyalı, pencereler alüminyum çift camdan oluşmaktadır. Yapının asansörü, kapalı otopark alanı, sığınağı ve elektrik odası mevcut olup ısınma türü doğalgaz merkezi sistemdir.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanım seçeneği olan "**iş merkezi**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

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

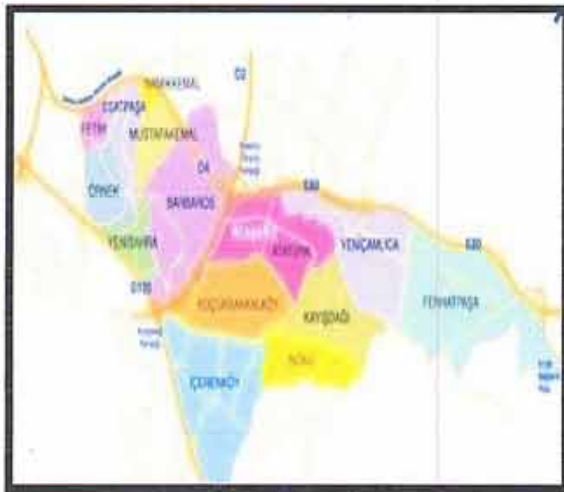
2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde

barındırdığı nüfus ve alan itibarıyla taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur, Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000-2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000-2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2.4, sonraki 5 yıl %2.3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2011 yılı itibarıyla nüfusu 13.483.052 kişidir.

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

Ataşehir İlçesi



2008 yılında ilçe statüsüne kavuşmuştur. Güneyinde Maltepe, batısında Kadıköy, kuzeybatısında Üsküdar, kuzeyinde Ümraniye, kuzeydoğusunda Çekmeköy ve doğusunda Sancaktepe ilçelerine komşudur.

Yüzölçümü 25,84 km²'dir. 2010 yılı adrese dayalı nüfus sayım sistemine göre nüfusu 351.046 kişidir.

İlçeye Üsküdar İlçesi'nden Fetih, Esatpaşa ve Örnek Mahalleleri, Kadıköy İlçesi'nden Yenisahra, İçerenköy, İnönü, Kayışdağı, Barbaros, Küçükbakkalköy ve Atatürk Mahallesi'nin O4 ve TEM Otoyolu'nun güneyinde kalan kısmı, Ümraniye İlçesi'nden Yeni Çamlıca, Mustafa Kemal Mahallesi'nin O4 Karayolu'nun güneyinde kalan kısmı, Namık Kemal Mahallesi'nin O4 Karayolu'nun güneyinde kalan kısmı, Samandıra ilk kademe belediyesine bağlı Ferhatpaşa Mahallesi'nin TEM Otoyolu'nun ve TEM - D100 bağlantı yolunun güneyinde kalan kısmı bağlanmıştır.

Ulaşım

Taşınmazın yer aldığı bölgede gayrimenkullerin değerini etkileyen en önemli etkenler; trafik ve otopark sorununun olmaması, TEM Otoyolu'na olan yakınlığı ve ana yollarla bağlantısıdır.

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

6.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşım kolaylığı,
- Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,
- Reklam kabiliyeti,
- Müsteri celbi
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Teknik altyapı,
- İnşaat malzeme ve işçiliklerinin kalitesi,
- Bölgedeki elit projelerin mevcudiyeti,
- Tamamlanmış altyapı.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

1. Gardenya Plazalarda 14. normal katta yer alan 270 m² kullanım alanlı ofisin satış değeri 1.200.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 4.445,-TL)
İlgilisi / Century 21 Private: 0 216 445 15 84
2. Gardenya Plazalarda ara katta yer alan 110 m² kullanım alanlı ofisin satış değeri 420.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 3.820,-TL)
İlgilisi / Ataşehir Işık Emlak: 0 216 456 19 19
3. Gardenya Plazalarda 13. normal katta yer alan 170 m² kullanım alanlı ofisin satış değeri 700.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 4.120,-TL)
İlgilisi / Century 21 Private: 0 216 445 15 84
4. Gardenya Plazalarda konut olarak projelendirilmiş fakat ofis kullanımına uygun 15. normal katta yer alan 96 m² kullanım alanlı ofisin satış değeri 425.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 4.425,-TL)
İlgilisi / Ataşehir Continent Gayrimenkul: 0 216 4565660
5. Gardenya Plazalarda 3. normal katta yer alan 150 m² kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 3.000,-TL'dir. (aylık m² kira değeri 20,-TL)
İlgilisi / Koray Emlak: 0 216 4561300
6. Gardenya Plazalarda 6. normal katta yer alan 57 m² kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 1.200,-TL'dir. (aylık m² kira değeri ~ 21,05 TL)
İlgilisi / Ataşehir Continent Gayrimenkul : 0 216 456 56 60
7. Gardenya Plazalarda 1. normal katta yer alan 65 m² kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 1.750,-TL'dir. (aylık m² kira değeri ~ 26,92 TL)
İlgilisi / Continent Gayrimenkul - Engin Akdemir: 0 507 365 14 84
8. Gardenya Plazalarda 4. normal katta yer alan 80 m² kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 1.800,-TL'dir. (aylık m² kira değeri ~ 22,50 TL)
İlgilisi / Network Gayrimenkul: 0 532 483 01 97

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkulün pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yaklaşımı'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımı'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

7.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır. Ülkemizde bağımsız bölümlere ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermediği için taşınmazın pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

8. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m² birim değerleri belirlenmiştir.

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

8.1.1 EMSAL ANALİZİ

- Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerin taşınmazın ortalama m² satış değeri 4.205,-TL mertebesindedir. Emsal bilgilerinde yer alan gayrimenkuller büyüklük açısından rapor konusu taşınmaza göre daha kolay satılabilirlik özelliğine sahiptir. Ayrıca bu tip gayrimenkullerde satış sırasında bir pazarlık payının da olacağı görüşüyle rapor konusu taşınmazın kullanım alanına (büyüklüğüne) ve tipine göre ortalama m² satış değerinin 3.195,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.
- Piyasa bilgileri bölümünde belirtilen kiralık gayrimenkullerin ortalama aylık m² kira değeri ise yaklaşık 24,-TL mertebesindedir. Rapor konusu taşınmazın büyüklük bakımından (kullanım alanı) emsallere göre daha düşük bir şerefiyeye sahip olacaktır. Ayrıca pazarlık payının da olacağı görüşüyle rapor konusu taşınmazın ortalama m² aylık kira değerinin 20,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazın günümüz koşullarındaki arsa payı dahil toplam pazar değeri için takdir olunan değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ BİRİM DEĞERİ (TL)	YAKLAŞIK PAZAR DEĞERİ (TL)
B	1	4.126,00	3.195	13.185.000

8.2 GELİR İNDİRGE ME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

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

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

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

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

Bölgede yer alan mülklerin yıllık net getirilerinin pazar değerlerine oranı (kapital oranı) ortalama yaklaşık % 6,25 'dir (*). (yaklaşık 192 ay)

BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)	AYLIK KİRA BİRİM DEĞERİ (TL)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
B	1	4.126	20	82.520

82.500,-TL x 12 ay = 990.240,-TL olarak bulunur.

Kapital Oranı (*) = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri

denliğinden hareketle 1 adet bağımsız bölümün pazar değeri;

% 6,25 = 990.240,-TL / Taşınmazın Pazar Değeri

Taşınmazın Pazar Değeri ≡ **(15.843.840) 15.845.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

(*) Bölgede yapılan incelemelerde benzer nitelikteki gayrimenkullerin 192 ayda kendilerini amorti ettikleri görülmüştür. Bu tespitten hareketle rapor konusu taşınmazlar için kapital oranı (192 ay / 12 = 16 yıl; 1/16 yıl=) % 6,25 olarak hesaplanmıştır.

8.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
Emsal Karşılaştırma	13.185.000
Gelir kapitalizasyonu	15.845.000

Bölgede taşınmaza emsal teşkil edebilecek yeterli sayıda emsal bulunmaktadır. Öte yandan kira değerleri değişkenlik gösterebileceğinden gelir indirgeme yöntemi ile bulunan değer her zaman en doğru değeri yansıtmayabilir.

Bu görüşten hareketle nihai değer olarak; **emsal karşılaştırma yöntemi** ile ulaşılan değer alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu bağımsız bölümün pazar değeri **13.185.000,-TL** olarak takdir edilmiştir.

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

2012 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	: 10 Ekim 2012
Ekspertiz Tarihi	: 05 Kasım 2012
Rapor Tarihi	: 20 Kasım 2012
Rapor No	: 031 - 2012/1752
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Pazar Değeri	: 13.185.000,-TL

Not: Yukarıda da görüldüğü üzere rapor konusu taşınmaza tarafımızdan yaklaşık 4 ay önce değerlendirme çalışması yapılmıştır. Bölge genelinde yapılan incelemelerde son üç ay içerisinde ticari ünitelerin fiyatlarının sabit kaldığı gözlenmiştir. Bu nedenle rapor konusu taşınmazların değerlerinde de bir önceki rapora göre herhangi bir değer değişikliği yapılmamıştır.

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde ve fakat dışarıdan yapılan incelemelerinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle arsa payı dahil **pazar değeri için;**

13.185.000,-TL (Onüçmilyonyüzseksenbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(13.185.000,-TL ÷ 1,7845 TL/USD (*) ≅ **7.389.000,-USD**)

(13.185.000,-TL ÷ 2,3290 TL/EURO (*) ≅ **5.661.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 1,7845 TL ve 1,-EURO = 2,3290 TL'dir.

Taşınmazın KDV dahil pazar değeri 15.558.300,-TL'dir. Bilindiği üzere KDV oranı net 150 m²'den küçük konutlar için % 1, ticari üniteler ve net 150 m²'den büyük konutlar için ise % 18'dir. Kiralamalarda da KDV oranı % 18'dir.

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor dört orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 27 Mart 2013

(Ekspertiz tarihi: 09 Nisan 2013)

Saygılarımızla,



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Mehmet AYIKDIR
Harita Mühendisi
Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görüntüleri
- Fotoğraflar
- Takyidat yazısı
- Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri