

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Ataşehir / İSTANBUL
(20 adet parsel)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 21 Mart 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet ve hisseli mülkiyet
Raporun Konusu	: Pazar değeri tespiti
Ekspertiz Tarihi	: 26 Mart 2013
Rapor Tarihi	: 09 Nisan 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2013/1506

Değerleme Konusu
Gayrimenkullerin Adresi

: İstanbul İli, Ataşehir İlçesi,
Küçükbakkalköy Mahallesi, 1864 ada 6 no'lu parsel
3331 ada - 4, 5,6 no'lu parseller, 3334 ada - 5 ve 8
no'lu parseller, 3382 ada - 2 parsel, 3384 ada- 4
parsel, 3385 ada - 1, 2, ve 5 no'lu parseller
Barbaros Mahallesi, 2190 ada- 8 parsel, 2191 ada-
6 parsel, 2193 ada- 5 parsel, 2194 ada- 1 ve 7 no'lu
parseller, 2195 ada- 3 parsel, 2684 ada- 10 parsel,
2686 ada - 5 parsel, 2693 ada- 5 parsel
Ataşehir / İSTANBUL

Tapu Bilgileri Özeti

: Bkz. 4.1. Gayrimenkullerin Mülkiyet Durumu

İmar Durumu

: Bkz. 4.3. İlgili Belediyede Yapılan incelemeler

Raporun Konusu

Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısımlarının toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Emlak Konut GYO A.Ş. Hissesine Düşen Kısımların Toplam Pazar Değeri	77.005.000,-TL	43.152.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	

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

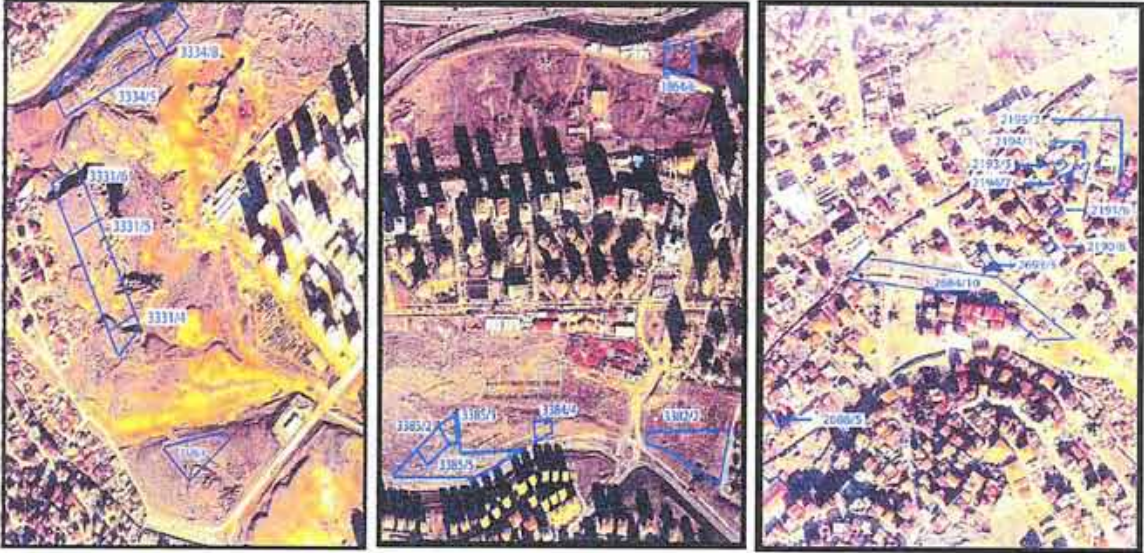
NOVA TD RAPOR NO: 2013/1506

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	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU.....	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	10
4.4	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	22
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	22
4.4.2	Belediye İncelemesi	22
4.4.3	Kadastro İncelemesi.....	22
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	23
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU.....	23
5.2	PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	24
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	25
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	26
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	26
6.2	BÖLGE ANALİZİ	26
6.3.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	29
6.4.	PİYASA ARAŞTIRMASI	29
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	32
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	32
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	33
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	33
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	33
8.1.2.	ULAŞILAN SONUÇ.....	34
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	35
8.3	UZMAN GÖRÜŞÜ.....	40
8.4	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	40
9. BÖLÜM	SONUÇ	42

1. BÖLÜM

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Ataşehir'de konumlu 20 adet parselin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısımlarının toplam pazar değerinin tespiti
		
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	:	Bkz. 4.1. Gayrimenkullerin Mülkiyet Durumu
MEVCUT KULLANIM	:	Parsellerin bir kısmı boş durumda olup, bir kısmının üzerinde ise ruhsatsız gecekondular tarzda inşa edilmiş yapılar bulunmaktadır.
İMAR DURUMU	:	Bkz. 4.3. İlgili Belediye'de yapılan incelemeler
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)		
Parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. Hissesine Düşen Kısımlarının Toplam Pazar Değeri	:	77.005.000,-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 iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1506

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmaların Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısımlarının toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin pazar değerlerinin 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.

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1506

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

		1864 ada / 6 parsel	2190 ada / 8 parsel	2191 ada / 6 parsel	2193 ada / 5 parsel
SAHİBİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Yapı A.Ş.	Emlak Yapı A.Ş.	Emlak Yapı A.Ş.
İLİ	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Ataşehir	Ataşehir	Ataşehir	Ataşehir
MAHALLESİ	:	Küçükbakkalköy	Barbaros	Barbaros	Barbaros
SOKAĞI	:	---	---	---	---
MEVKİİ	:	---	Şeytan Köprü	Şeytan Köprü	Şeytan Köprü
PAFTA NO	:	243-249	273	273	273
ADA NO	:	1864	2190	2191	2193
PARSEL NO	:	6	8	6	5
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Arsa (Kreş Alanı)	Arsa	Arsa	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	:	3.999,04 m ²	188,60 m ²	138,10 m ²	175,10 m ²
HİSSESİ (*)	:	Tamamı	1/3	1/3	1/3
YEVMIYE NO	:	23858	7698	7698	7698
CİLT NO	:	86	3	3	3
SAYFA NO	:	8443	243	261	284
TAPU TARİHİ	:	07.11.2008	10.11.1992	10.11.1992	10.11.1992

		2194 ada / 1 parsel	2194 ada / 7 parsel	2195 ada / 3 parsel	2684 ada / 10 parsel
SAHİBİ	:	Emlak Yapı A.Ş.	Emlak Yapı A.Ş.	Emlak Yapı A.Ş.	Emlak Yapı A.Ş.
İLİ	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Ataşehir	Ataşehir	Ataşehir	Ataşehir
MAHALLESİ	:	Barbaros	Barbaros	Barbaros	Barbaros
SOKAĞI	:	---	---	---	---
MEVKİİ	:	Şeytan Köprü	---	---	---
PAFTA NO	:	274	273	274	273
ADA NO	:	2194	2194	2195	2684
PARSEL NO	:	1	7	3	10
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Arsa	Arsa	Arsa	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	:	376,60 m ²	264,90 m ²	174,20 m ²	7.830,00 m ²
HİSSESİ (*)	:	4063/37659	37/265	1/3	30165/128660
YEVMIYE NO	:	5804	7698	7698	7111
CİLT NO	:	3	3	4	17
SAYFA NO	:	290	296	299	1584
TAPU TARİHİ	:	29.07.2003	10.11.1992	10.11.1992	27.11.1995

		2686 ada / 5 parsel	2693 ada / 5 parsel	3331 ada / 4 parsel	3331 ada / 5 parsel
SAHİBİ	:	Emlak Yapı A.Ş.	Emlak Yapı A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Ataşehir	Ataşehir	Ataşehir	Ataşehir
MAHALLESİ	:	Barbaros	Barbaros	Küçükbakkalköy	Küçükbakkalköy
SOKAĞI	:	---	---	---	---
MEVKİİ	:	---	---	---	---
PAFTA NO	:	273	273	G22A02B2B	G22A02B2B
ADA NO	:	2686	2693	3331	3331
PARSEL NO	:	5	5	4	5
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Arsa	Arsa	Arsa (İbadethane Alanı)	Arsa (Resmi Kurum Alanı)
YÜZÖLÇÜMÜ	:	200,20 m ²	309,80 m ²	2.535,99 m ²	11.528,07 m ²
HİSSESİ (*)	:	1/3	17/3099	Tamamı	Tamamı
YEVMIYE NO	:	7698	8435	23852	23852
CİLT NO	:	15	16	86	86
SAYFA NO	:	1459	1523	8432	8433
TAPU TARİHİ	:	10.11.1992	08.12.1998	07.11.2008	07.11.2008

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1506

		3331 ada / 6 parsel	3334 ada / 5 parsel	3334 ada / 8 parsel	3382 ada / 2 parsel
SAHİBİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Ataşehir	Ataşehir	Ataşehir	Ataşehir
MAHALLESİ	:	Küçükbakkalköy	Küçükbakkalköy	Küçükbakkalköy	Küçükbakkalköy
SOKAĞI	:	---	---	---	---
MEVKİİ	:	---	---	---	---
PAFTA NO	:	G22A02B2B	G22A03A1C	F22D23D4D	2-4
ADA NO	:	3331	3334	3334	3382
PARSEL NO	:	6	5	8	2
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Arsa (Halk Eğitim Kültür Merkez Alanı)	Arsa	Arsa (Kreş Alanı)	Arsa (Temel Eğitim Tesis Alanı)
YÜZÖLÇÜMÜ	:	6.534,41 m ²	13.020,03 m ²	3.762,20 m ²	14.248,40 m ²
HİSSESİ (*)	:	Tamamı	Tamamı	Tamamı	70028/285149
YEVMIYE NO	:	23852	11302	23854	19532
CİLT NO	:	86	86	86	86
SAYFA NO	:	8434	7915	8437	8366
TAPU TARİHİ	:	07.11.2008	13.07.2005	07.11.2008	10.09.2008

		3384 ada / 4 parsel	3385 ada / 1 parsel	3385 ada / 2 parsel	3385 ada / 5 parsel
SAHİBİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Ataşehir	Ataşehir	Ataşehir	Ataşehir
MAHALLESİ	:	Küçükbakkalköy	Küçükbakkalköy	Küçükbakkalköy	Küçükbakkalköy
SOKAĞI	:	---	---	---	---
MEVKİİ	:	---	---	---	---
PAFTA NO	:	2-4	2-4	2-4	2-4
ADA NO	:	3384	3385	3385	3385
PARSEL NO	:	4	1	2	5
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Arsa (Sağlık Tesis Alanı)	Arsa (Lise Alanı)	Arsa (Kreş Alanı)	Arsa (Spor Alanı)
YÜZÖLÇÜMÜ	:	2.099,56 m ²	3.900,64 m ²	2.200,68 m ²	15.618,65 m ²
HİSSESİ (*)	:	70028/285149	70028/285149	70028/285149	70028/285149
YEVMIYE NO	:	19532	19532	19532	19532
CİLT NO	:	86	86	86	86
SAYFA NO	:	8367	8370	8368	8369
TAPU TARİHİ	:	10.09.2008	10.09.2008	10.09.2008	10.09.2008

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1506

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Ataşehir İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibariyle yapılan incelemelerde rapor konusu parsellerden 19 tanesi üzerinde ise herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerhin bulunmadığı belirlenmiş olup 2684 ada 10 no'lu parselin üzerinde ise aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir. Taşınmazlara ait onaylı takyidat yazıları rapor ekinde sunulmuştur.

2684 ada, 10 no'lu parsel:

Beyanlar Bölümü:

- 2942 sayılı yasanın 31/B maddesine binaen DSİ Genel Müdürlüğü lehine "İSTİMLAK ŞERHİ". (14.06.1989 tarih 2921 yevmiye no ile)
- İstimlak şerhi. (24.02.1972 tarih ve 1167 yevmiye no ile)

Şerhler Bölümü:

- "Şerhler hanesindeki iflas ihtilaflıdır." şerhi. (20.12.1993 tarih 9556 yevmiye no ile)

Rapor konusu parsellerin tapu incelemesi itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Ataşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nün 05.12.2012 tarih ve M.34.3.ATA.0.13.00.00.310.05.01 / 604946 - 12806 / 9067 / 25281 ile M.34.3.ATA.0.13.00.00.310.05.01 / 625804 / 9069 / 25282 sayılı yazılarına göre rapor konusu taşınmazların imar durumları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

06.12.2011 tasdik tarihli Ataşehir Toplu Konut Alanı Finans Merkezi Doğu Bölgesi 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı			
ADA/PARSEL NO	TAPU ALANI (m²)	LEJANTI	YAPILAŞMA ŞARTI
1864/6	3.999,04	Dini Tesis Alanı	Emsal (E) : 1,00 ve H _{max} : Serbest

04.02.1992 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Yeni Sahra Islah Uygulama İmar Planı ve 17.02.1994 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Yeni Sahra Plan Notu Tadilatı

ADA/PARSEL NO	TAPU ALANI (m ²)	LEJANTI	YAPILAŞMA ŞARTI
2684/10	7.830,00	Yol + Yeşil Alan	---
2693/5	309,80	Konut Alanı	H _{max} : 9,50 m
2190/8	188,60	Konut Alanı	H _{max} : 9,50 m
2191/6	138,10	Konut Alanı	H _{max} : 9,50 m
2193/5	175,10	Konut Alanı	H _{max} : 9,50 m
2194/1	376,60	Konut Alanı	H _{max} : 9,50 m
2194/7	264,90	Konut Alanı	H _{max} : 9,50 m
2195/3	174,20	Konut Alanı	H _{max} : 9,50 m
2686/5	200,20	Konut Alanı	H _{max} : 9,50 m

Not: Parsellerin yapılaşma koşulları imar durum belgeleri üzerinde kütle düzeni şeklinde bulunmaktadır. Kütle düzenine göre parsellerin toplam inşaat alanları aşağıdaki gibidir. Ancak parseller birbirlerine yakın yada bitişik konumda olmadıklarından bir bütün halde üzerlerinde bir proje geliştirme imkanı da bulunmamaktadır.

ADA/PARSEL	BİNA ÖLÇÜLERİ (M)	TABAN ALANI	KAT	İNŞAAT ALANI (m ²)
2693/5	8x14	112,00	3	336,00
2190/8	9x7	63,00	3	189,00
2191/6	7x8	56,00	3	168,00
2193/5	7x8	56,00	3	168,00
2194/1	9x11	99,00	3	297,00
2194/7	10x5	50,00	3	150,00
2195/3	9x8	72,00	3	216,00
2686/5	10x7	70,00	3	210,00
TOPLAM				1.734,00

14.08.2009 - 02.10.2009 - 21.04.2010 - 30.12.2012 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Ataşehir Toplu Konut Alanı Batı Bölgesi 1/1000 ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı

ADA/PARSEL NO	TAPU ALANI (m ²)	LEJANTI	YAPILAŞMA ŞARTI
3331/4	2.535,99	İbadethane Alanı	Emsal (E) : 1,00 ve H _{max} : Serbest
3331/5	11.528,07	Resmi Kurum Alanı	Emsal (E) : 1,00 ve H _{max} : Serbest
3334/8	3.762,20	Kreş Alanı	Emsal (E) : 1,50 ve H _{max} : Serbest

Not 1: 30.12.2012 tarihli 1/1000 ölçekli plan tadilatı 14.11.2012 - 13.12.2012 tarihleri arasında Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nde askıdadır.

Not2: 3334 ada 8 no'lu parsel için 21.04.2010 tarihinde plan tadilatı yapılmıştır.

Plan notlarına göre;

- Yol, yeşil alan, otopark, ibadethane, okul alanı, resmi kurum kamuya bedelsiz terk edilecektir.
- Kreş alanlarında anaokulu yapılabilir.

18.01.2001 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Küçükbakkalköy 2-4 pafta 2425 parsel Güney Ataşehir Toplu Konut Yerleşim Alanı İmar Planı			
ADA/PARSEL NO	TAPU ALANI (m²)	LEJANTI	YAPILAŞMA ŞARTI
3382/2	14.248,40	Eğitim Tesis Alanı	Emsal (E) : 0,60 ve H _{max} : Serbest
3384/4	2.099,56	Sağlık Tesis Alanı	---
3385/1	3.900,64	Lise Alanı	---
3385/2	2.200,68	Kreş Alanı	---
3385/5	15.618,65	Spor Tesis Alanı	---

Plan notlarına göre;

- Kamuya terk edilmesi gereken (yol, yeşil v.b.) alanların terk işlemi yapılmadan uygulama yapılamaz.
- Spor tesisi alanlarında açık kapalı spor tesisleri yapılabilir. Ancak bu tesislere hizmet eden idari yapılar %0,5'i geçemez.
- Eğitim, sağlık, yönetim vb. alanlarda çevre yerleşmelere uygun olmak ve TAKS=0,60'ı geçmemek koşulu ile uygulama alan projeye göre yapılacaktır.

30.10.2012 tarih ve 16830 sayılı Makam Oluru uyarınca onaylanmış Ataşehir Toplu Konut Alanı Batı Bölgesi Muhtelif Parsellere İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planı			
ADA/PARSEL NO	TAPU ALANI (m²)	LEJANTI	YAPILAŞMA ŞARTI
3331/6	6.534,41	Sosyo-Kültürel Tesis Alanı	Emsal (E) : 1,50 ve H _{max} : Serbest
3334/5	13.020,03	Sosyo-Kültürel Tesis Alanı	Emsal (E) : 1,50 ve H _{max} : Serbest

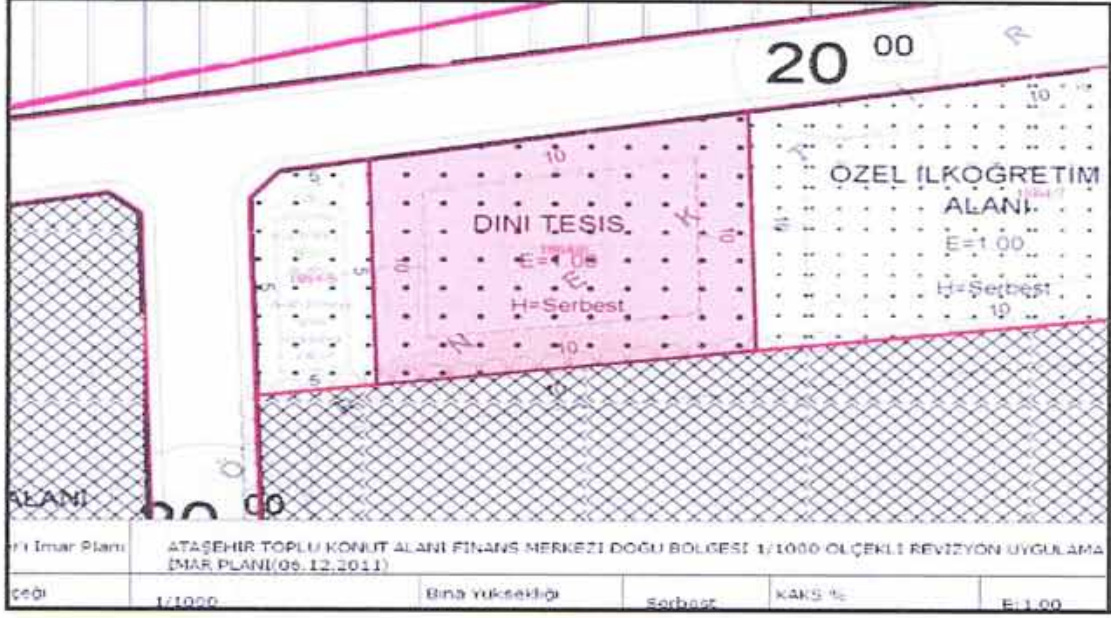
Not: 3331 ada 6 parsel ve 3334 ada 5 parselin de aralarında yer aldığı muhtelif parseller için Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 30.10.2012 tarih ve 1683 sayılı Makam Oluru uyarınca plan değişiklikleri onanmıştır.

Plan notlarına göre;

- Sosyal Kültürel Tesis Alanlarında E= 1,50 olup, her türlü özel kullanıma ait, konfereans, toplantı, sergi, fuar, tiyatro, sinema salonları ile satış birimleri, kreş, ticari fonksiyonlar, kafe, lokanta, yurt, huzurevi vb. Kullanımlar yer alır. İlçe belediyesince onaylanacak avan projeye göre uygulama yapılır. Sosyal Kültürel Tesis Alanlarında çekme mesafeleri içinde emsal harici 2 bodrum kat iskan edilebilir.
- Mülkiyet aynı malikte olmak koşulu ile imar adaları - parselleri arasında fonksiyona bağlı kalmaksızın bir defaya mahsus emsal transferi yapılabilir. Emsal transfer sonrası transfere konu adaların - parsellerin toplam emsale esas inşaat alanı değeri aşılamaz.

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1506

1846 ada 6 parsel imar planı örneği



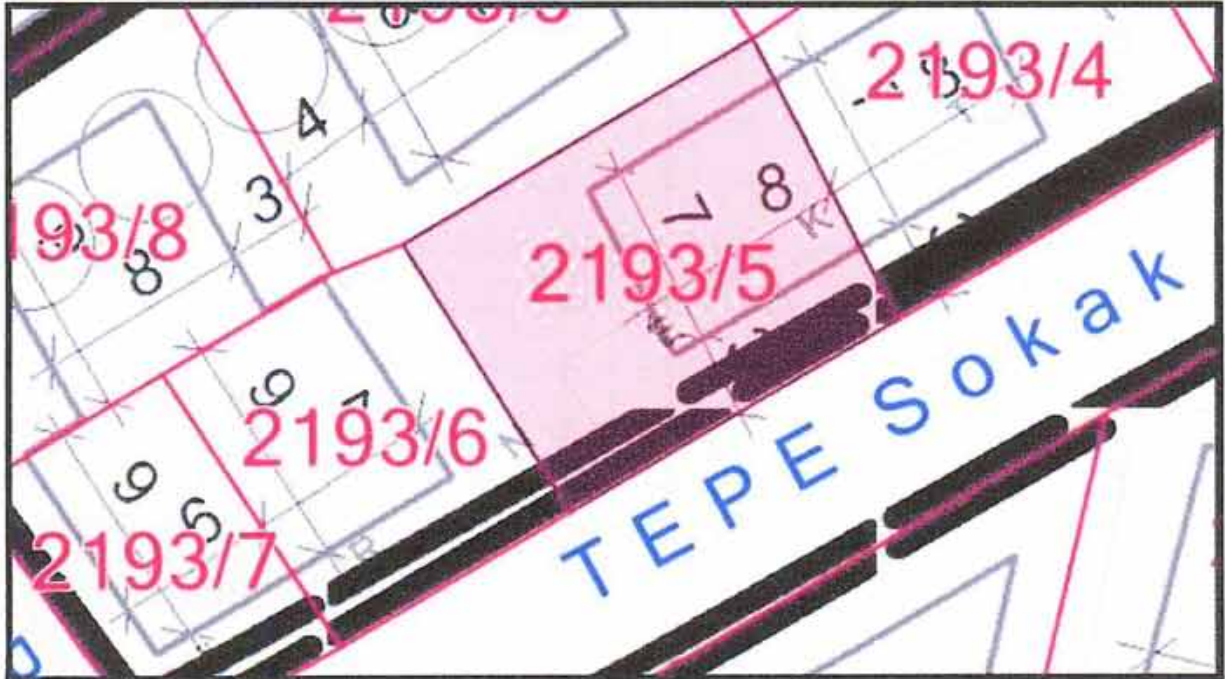
2190 ada 8 parsel imar planı örneği



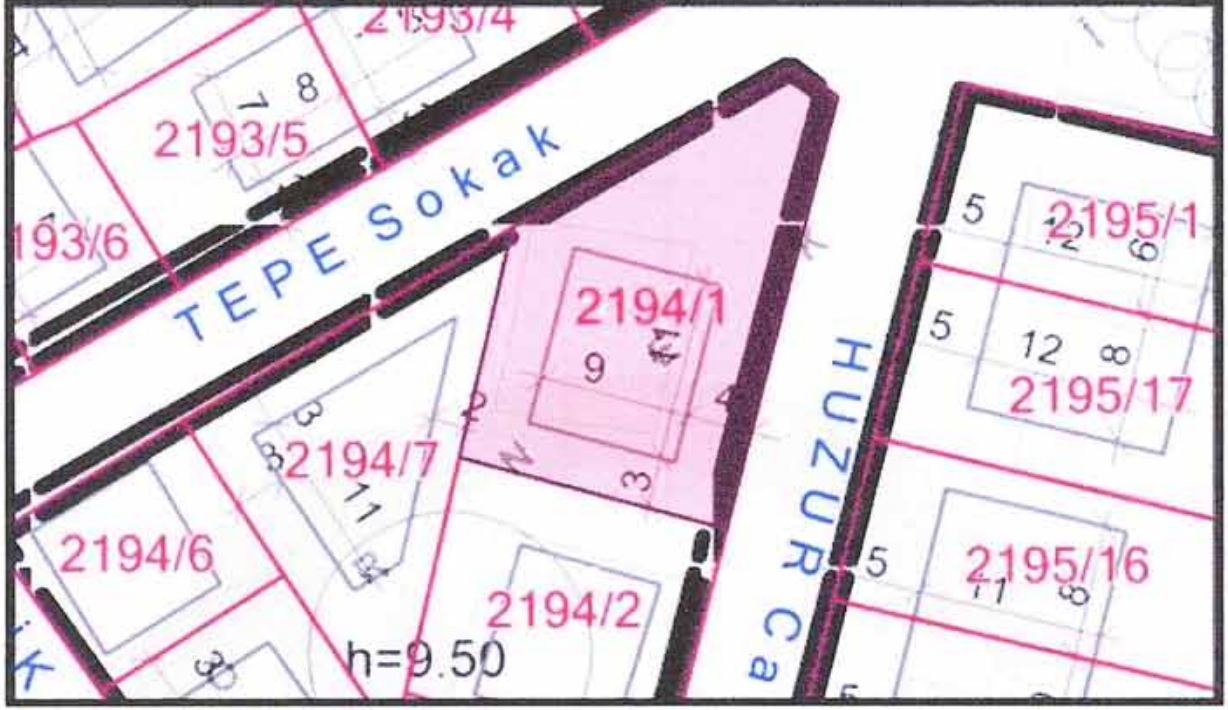
2191 ada 6 parsel imar planı örneği



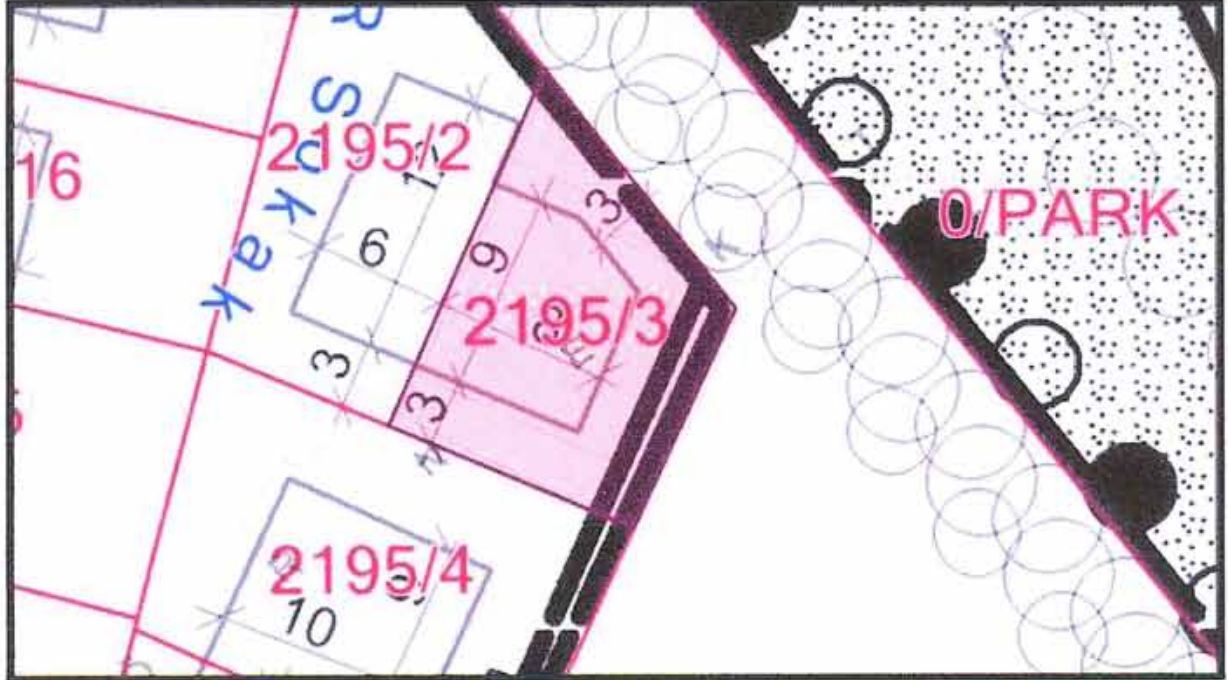
2193 ada 5 parsel imar planı örneği



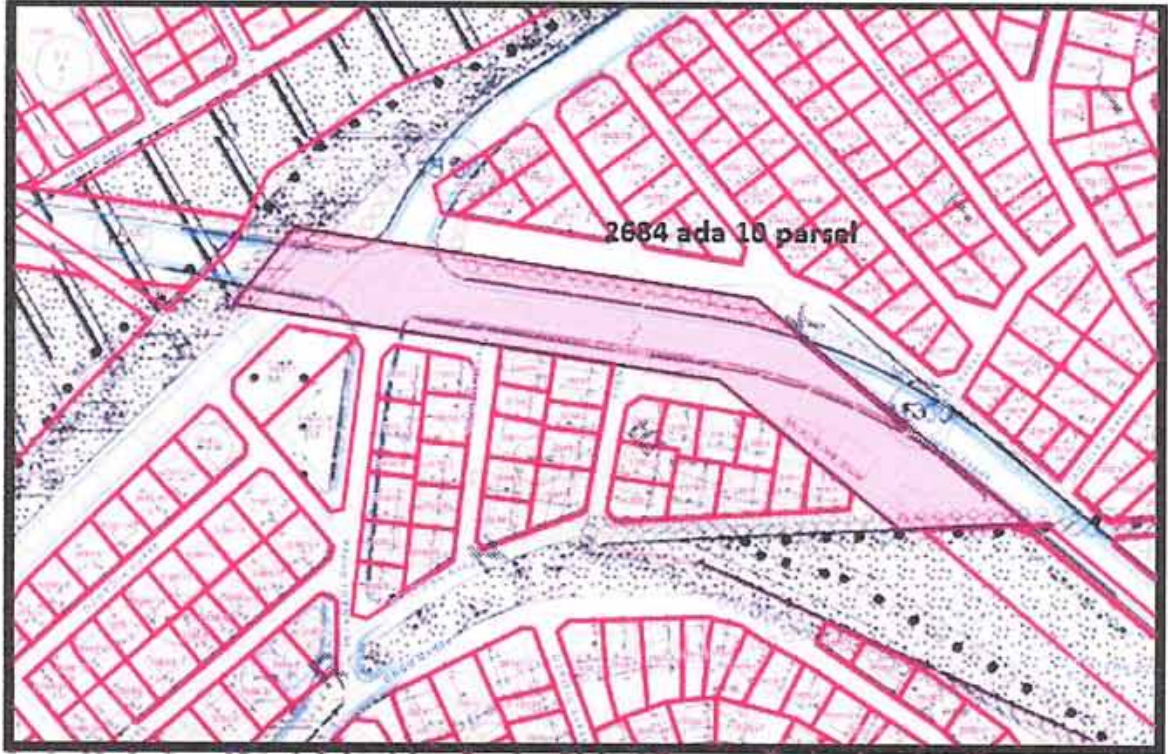
2194 ada 1 ve 7 no'lu parseller imar planı örneği



2195 ada 3 parsel imar planı örneği



2684 ada 10 parsel imar planı örneği



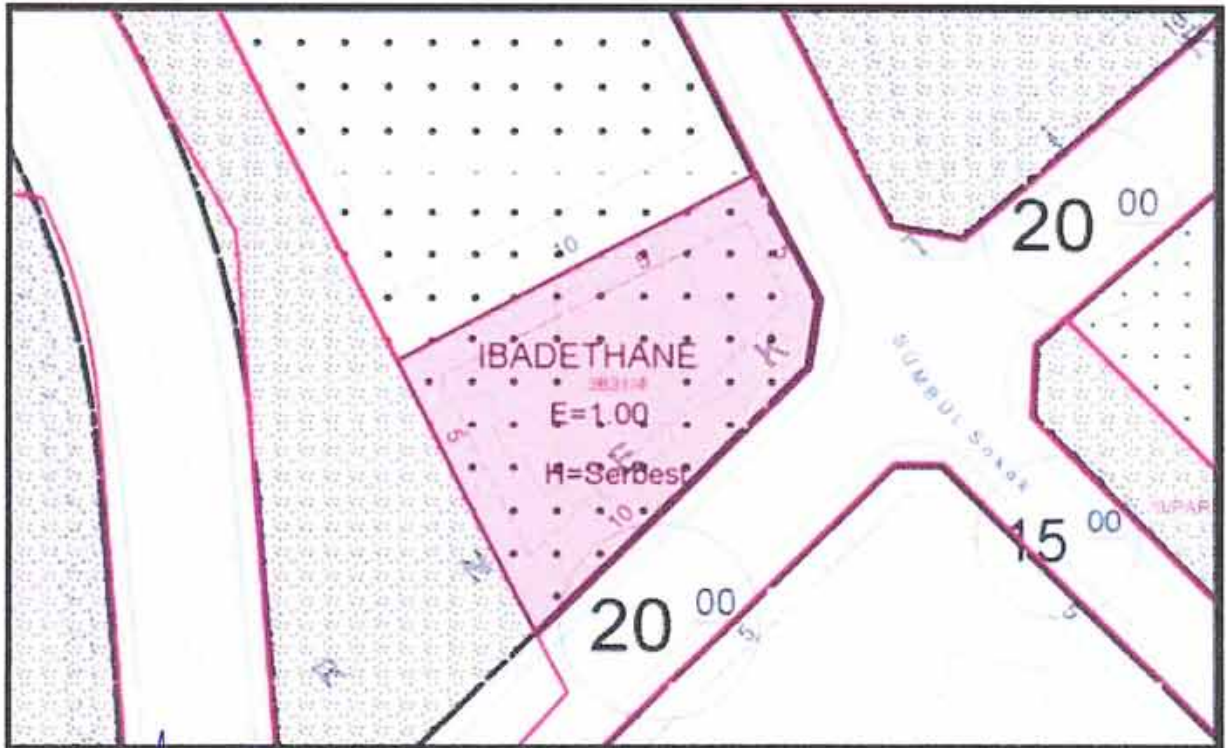
2686 ada 5 parsel imar planı örneği



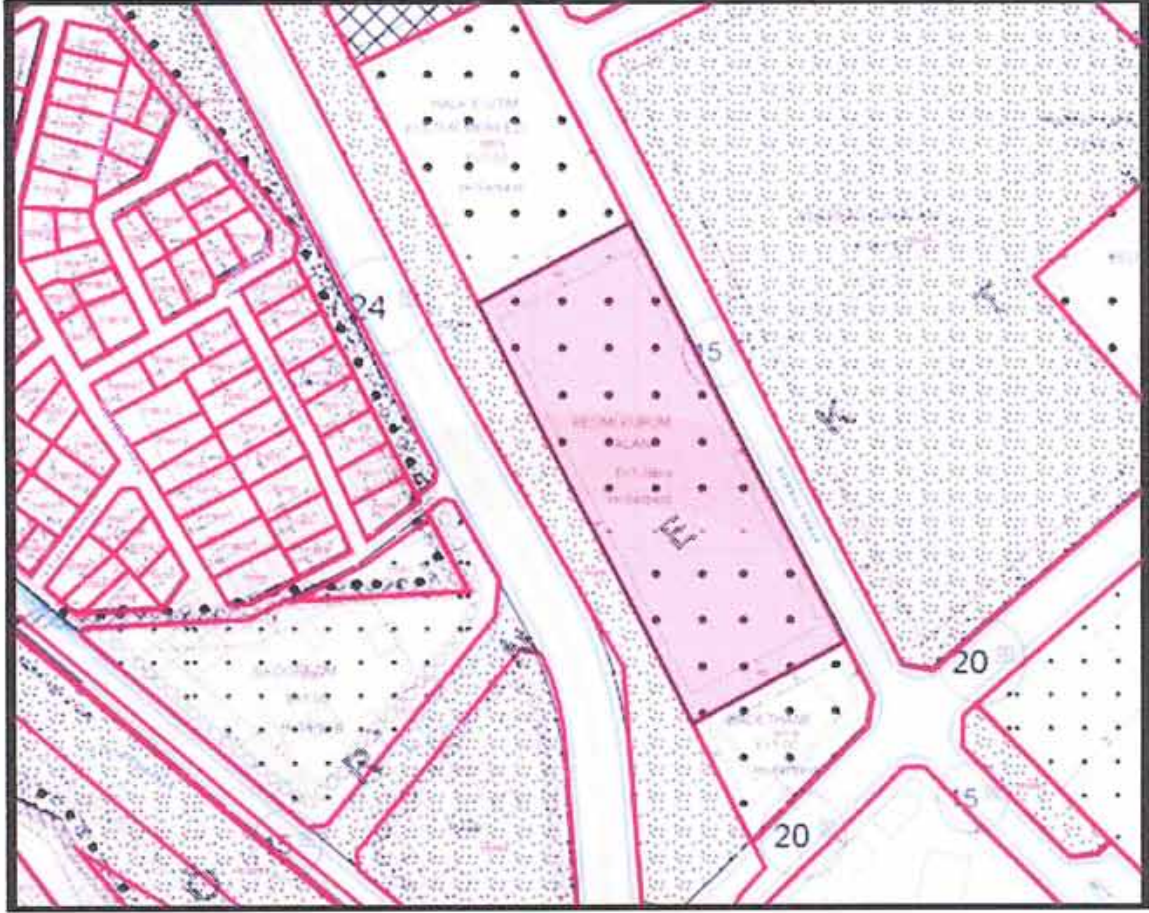
2693 ada 5 parsel imar planı örneği



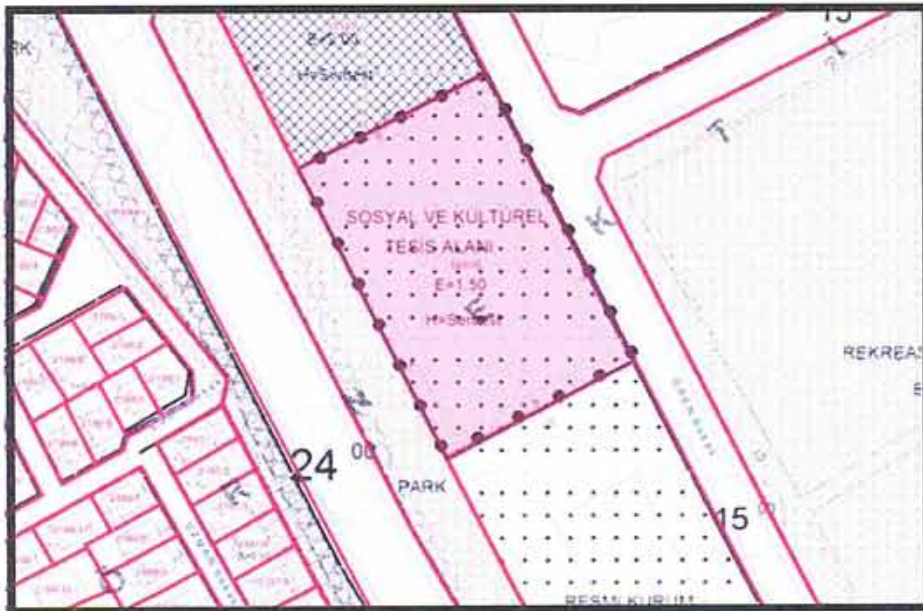
3831 ada 4 parsel imar planı örneği



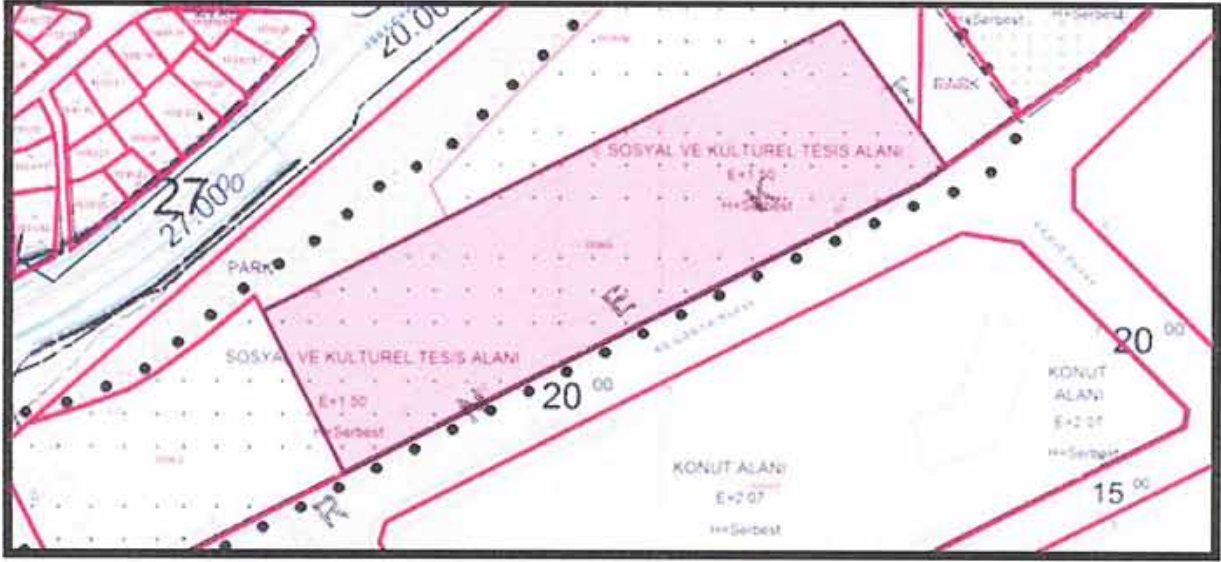
3331 ada 5 parsel imar planı örneği



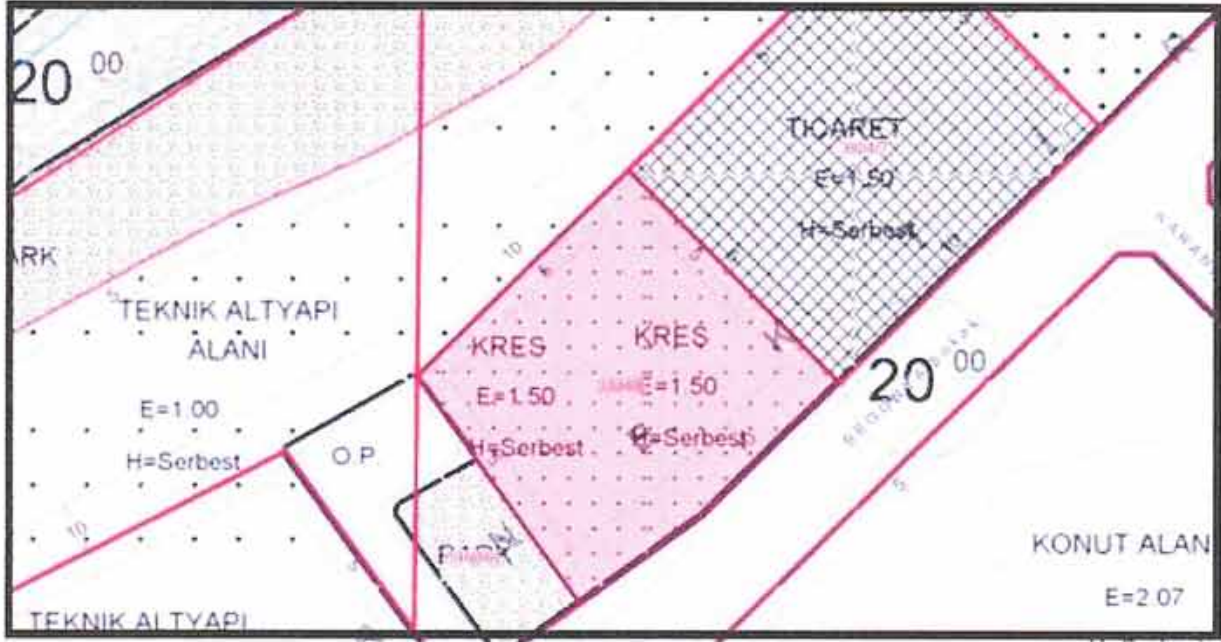
3331 ada 6 parsel imar planı örneği



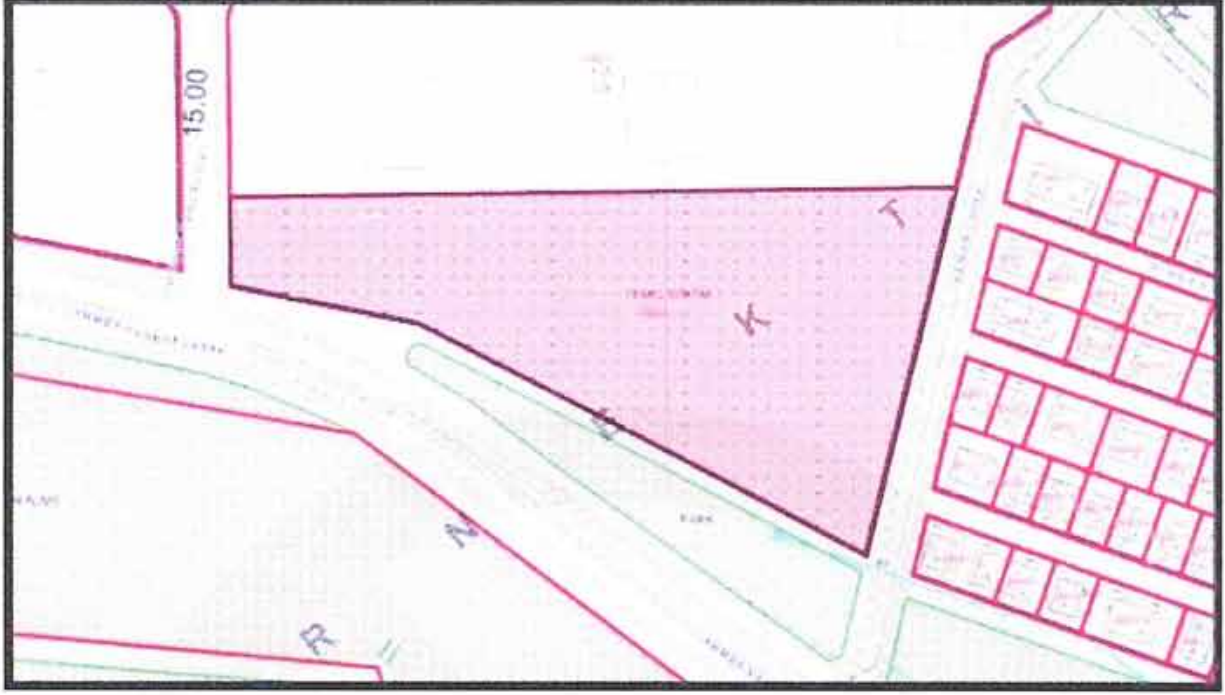
3334 ada 5 parsel imar planı örneği



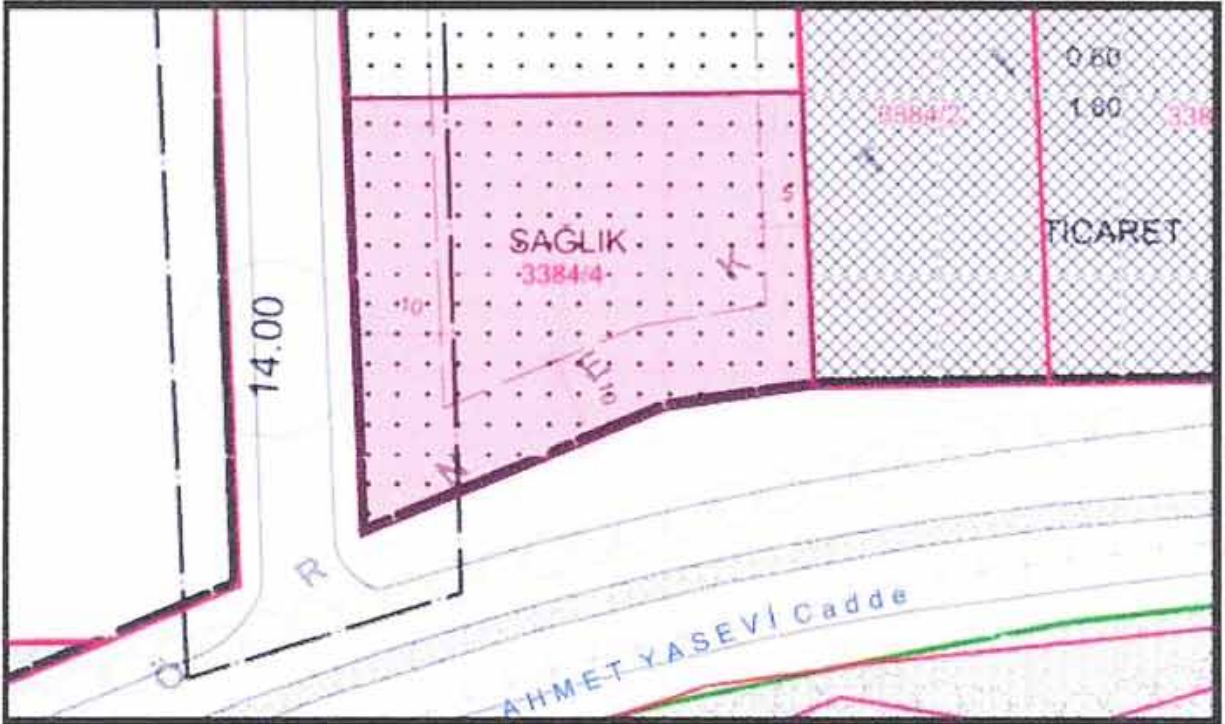
3334 ada 8 parsel imar planı örneği



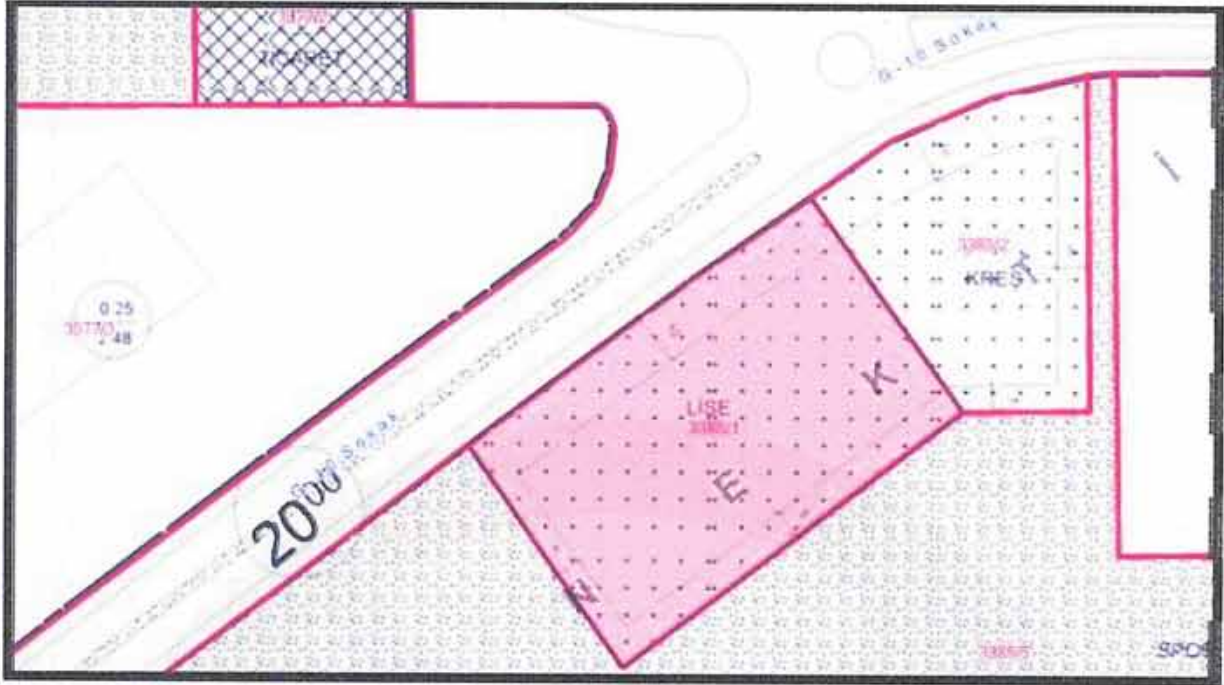
3382 ada 2 parsel imar planı örneği



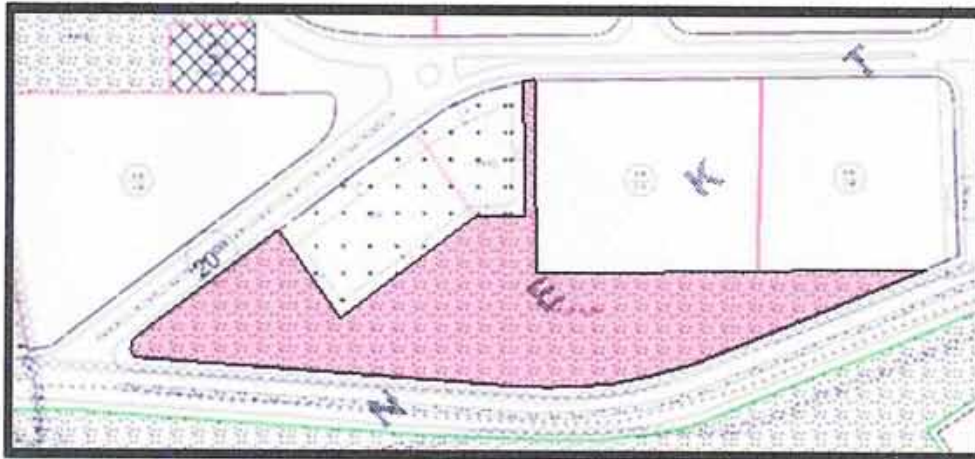
3384 ada 4 parsel imar planı örneği



3385 ada 1 ve 2 no'lu parsellerin imar planı örneği



3385 ada 5 parsel imar planı örneği



Rapor konusu 1864 ada 6 parsel, 2684 ada 10 parsel, 3331 ada 4 parsel, 3331 ada 5 parsel, 3382 ada 2 parsel ve 3385 ada 1 parsel imar durumu incelemesi itibariyle ilgili kurumlara bedelsiz terk edileceğinden ticari bir değerleri yoktur. Kalan parsellerin ise sermaye piyasası mevzuatı gereğince gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde değerlendirme konusu taşınmazların mülkiyetinde son 3 yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde parsellerin imar durumundaki değişiklikler aşağıda sıralanmıştır.

- 1864 ada 6 no'lu parsel 14.08.2009 tarihli imar planında Kreş Alanında (Emsal = 1,00) kalmakta iken 06.12.2011 tarihli 1/1000 ölçekli revizyon uygulama imar planında dini tesis alanı (Emsal = 1,00) olarak tescil edilmiştir.
- 3331 ada 6 no'lu parsel 14.08.2009 tarihli imar planında Halk Eğitim Alanı (Emsal = 1,00) içerisinde kalmakta iken 30.10.2012 tarihli Makam Oluru ile onanan imar planında Sosyal Kültürel Tesis Alanı (Emsal = 1,50) olarak tescil edilmiştir.
- 3334 ada 5 no'lu parsel 14.08.2009 tarihli imar planında Teknik Altyapı Alanı (Emsal = 1,00) içerisinde kalmakta iken 30.10.2012 tarihli Makam Oluru ile onanan imar planında Sosyal Kültürel Tesis Alanı (Emsal = 1,50) olarak tescil edilmiştir.
- Diğer parsellerin son üç yıl içerisinde imar durumlarında herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

4.4.3 Kadastro İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazlara ait kadastral plan durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi 1864 ada, 6 no'lu parsel, 3331 ada 4, 5, 6 no'lu parseller, 3334 ada 5 ve 8 no'lu parseller, 3382 ada 2 parsel, 3384 ada 4 no'lu parsel, 3385 ada 1, 2, ve 5 no'lu parseller ile Barbaros Mahallesi, 2190 ada 8 no'lu parsel, 2191 ada 6 no'lu parsel, 2193 ada 5 no'lu parsel, 2194 ada 1 ve 7 no'lu parseller, 2195 ada 3 no'lu parsel, 2684 ada 10 no'lu parsel, 2686 ada 5 no'lu parsel, 2693 ada 5 no'lu parsellerdir.

Taşınmazlardan 1864 ada 6 no'lu parsel Anadolu Otoyolu ile TEM Otoyolu'nun kesiştiği kavşağın güneydoğusunda, 3331 ada 4, 5 ve 6 no'lu ve 3334 ada 5 ve 8 no'lu parseller Anadolu Otoyolu ile TEM Otoyolu'nun kesiştiği kavşağın güneybatısında konumlanmaktadır. Ulaşım, TEM Otoyolu Küçükbakkalköy Sapağı'ndan çıkıldıktan sonra Trio Konutları'nın üzerinde konumlandığı Halk Caddesi'ni dik olarak kesen ve Trio Hillside Tesisinin yanından uzanan cadde takip edilerek sağlanmaktadır. Bölgede Ataşehir Residence Projesi, Soyak Yenişehir Projesi, Varyap Meridian, Trio Konutları, Uphill Court Projesi, Ağaoğlu My Ataşehir Projesi, Kent Plus Projesi gibi modern şehircilik anlayışına uygun şekilde tasarlanmış seçkin yerleşim projeleri ve çarpık yapılaşma örneği yapılar bulunmaktadır.

Taşınmazlardan 2684 ada 10 no'lu parsel, 2693 ada 5 no'lu parsel, 2190ada 8 no'lu parsel, 2191ada 6 no'lu parsel, 2193ada 5 no'lu parsel, 2194 ada 1 no'lu parsel, 2194 ada 7 no'lu parsel, 2195 ada 3 no'lu parsel, 2686 ada 5 no'lu parsellere ulaşım D-100 (E-5) Karayolu'nu dik kesen Karaman Çiftlik Yolu Sokak'a girilip bu yolun uzantısı olan Ordu Caddesi'ni yaklaşık 1 km takip edildikten sonra bu caddeyi dik kesen İstanbul Caddesi'ni takiben sağlanır. Doğusunda VARYAP Meridyen Evleri bulunan gayrimenkullerin güneyinde Optimum, Metro, Palladium AVM ve Habire Yahşi Lisesi bulunmaktadır. Gayrimenkuller, orta-düşük gelir grubuna hitap eden bir bölgede yer almaktadır.

Taşınmazlardan 3382 ada 2 no'lu parsel, 3384 ada 4 no'lu, 3385 ada 1, 2 ve 5 no'lu parsellere ulaşım ise TEM Otoyolu Küçükbakkalköy Sapağı'ndan çıkıldıktan sonra Ataşehir Uydu Kente giden Karaman Çiftliği Caddesi'ni dik kesen Dereboyu Caddesi takip edilerek sağlanmaktadır.

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

5.2 PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Değerlemeye konu parsellerin yüzölçümleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

ADA	PARSEL	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	EMLAK KONUT A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN ALAN (m ²)
1864	6	3.999,04	3.999,04
2190	8	188,60	62,87
2191	6	138,10	46,03
2193	5	175,10	58,37
2194	1	376,60	40,63
2194	7	264,90	36,99
2195	3	174,20	58,07
2684	10	7.830,00	1.835,78
2686	5	200,20	66,73
2693	5	309,80	1,70
3331	4	2.535,99	2.535,99
3331	5	11.528,07	11.528,07
3331	6	6.534,41	6.534,41
3334	5	13.020,03	13.020,03
3334	8	3.762,20	3.762,20
3382	2	14.248,40	3.499,18
3384	4	2.099,56	515,62
3385	1	3.900,64	957,93
3385	2	2.200,68	540,45
3385	5	15.618,65	3.835,69
TOPLAM		89.105,17	52.935,78

- Parseller kısmen düz, kısmen eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- 1864 ada 6 no'lu parsel 3331 ada 4, 5, 6 no'lu parseller, 3334 ada 5 ve 8 no'lu parseller, 3382 ada 2 no'lu parsel, 3384 ada 4 no'lu parsel, 3385 ada 1, 2, ve 5 no'lu parsellerin üzerleri ham topraktır.
- Taşınmazların yerleri noktasal olarak tespit edilememiştir. Kesin sınırlarının tespiti için Kadastro Mühendisliği'ne başvurulması gerekmektedir.
- 2190 ada 8 no'lu parsel, 2191 ada 6 no'lu parsel, 2193 ada 5 no'lu parsel, 2194 ada 1 ve 7 no'lu parseller, 2195 ada 3 no'lu parsel, 2684 ada 10 no'lu parsel, 2686 ada 5 no'lu parsel, 2693 ada 5 no'lu parselin üzerinde kısmen gecekondular yapılaşma mevcuttur. Yapılar ruhsatsız olduğundan değerlendirmede dikkate alınmamıştır.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

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 kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu 20 adet parselin konumları, fiziksel özellikleri, büyüklükleri ile mevcut imar durumları dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneklerinin;

- 1864 ada 6 no'lu parsel ve 3331 ada 4 no'lu parsel üzerinde dini tesis inşa edilmesi ve ilgili idareye terki,
- 2684 ada 10 no'lu parselin mevcut kullanımı olan yol olarak kullanılmaya devam edilmesi ve ilgili idareye terki,
- 2693 ada 5 no'lu parsel, 2190 ada 8 no'lu parsel, 2191 ada 6 no'lu parsel, 2193 ada 5 no'lu parsel, 2194 ada 1 no'lu parsel, 2194 ada 7 no'lu parsel, 2195 ada 3 no'lu parsel ve 2686 ada 5 no'lu parselin üzerlerinde konut binası inşa edilmesi,
- 3331 ada 5 no'lu parselin ilgili resmi kurum tarafından ihtiyaca uygun bir resmi kurum inşa edilmesi ve ilgili idareye terki,
- 3334 ada 8 no'lu parsel ve 3385 ada 2 parselin ilgili resmi kurum tarafından kamulaştırılarak üzerlerinde kreş inşa edilmesi,
- 3382 ada 2 no'lu parsel ve 3385 ada 1 parselin ilgili resmi kurum tarafından kamulaştırılarak üzerlerinde eğitim tesisi inşa edilmesi,
- 3384 ada 4 no'lu parselin ilgili resmi kurum tarafından kamulaştırılarak üzerinde sağlık tesisi inşa edilmesi,
- 3385 ada 5 no'lu parselin ilgili resmi kurum tarafından kamulaştırılarak üzerinde spor tesisi inşa edilmesi,
- 3331 ada 6 no'lu parsel ve 3334 ada 5 parselin üzerlerinde ise bünyesinde ticari üniteleri barındıran bir sosyal kültürel tesis alanı inşa edilmesi,

olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

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

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

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

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

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2013 yılının ilk altı ayı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1506

6.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli



İstanbul ili, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir. İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir.

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibarıyla Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibarıyla 67,803,927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10,018,735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990–2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un 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.

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

Taşınmazların 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 taşınmazlara önemli avantajlar sağlamaktadır.**

6.3. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Konumlar,
- Ulaşım kolaylığı,
- Gelişen bir bölgede yer alması,
- Bölgeye olan talebin her geçen gün artması,
- 3331 ada 6 parsel ve 3334 ada 5 parseli mevcut imar durumları,
- Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- Parsellerin bazılarının hisseli olmaları,
- Parsellerin bazılarının kısıtlı imar durumlarına sahip olmaları,
- Kamulaştırılacak ve bedelsiz terk edilecek parsellerin olması,
- Parsellerin bazılarının üzerlerinde ruhsatsız ve kaçak yapıların mevcudiyeti.
- Parsellerin bazılarının yüzölçümlerinden dolayı üzerlerinde herhangi bir proje geliştirmeye elverişli olmamaları.

6.4. PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satışı gerçekleşmiş olan arsalar

1. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve TOKİ'ne (Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı) ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,50 ve H_{max}: Serbest" yapılaşma şartına sahip olan 57.461,73 m² alanlı, 3323 ada 3 no'lu parsel Halk Bankası tarafından 18.07.2008 tarihinde 223.467.518,-TL bedelle satın alınmıştır. Rapor konusu parsel için son 04.12.2012 tarihinde yapılan ekspertiz raporunda parsel için 494.750.000,-TL pazar değeri takdir edildiği bilgisi edinilmiştir.
2. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve TOKİ'ne (Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı) ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,85 ve H_{max}: Serbest" yapılaşma şartına sahip olan 32.004,94 m² alanlı, 3323 ada 6 no'lu parsel Vakıf Bankası tarafından 07.06.2011 tarihinde 120.000.000,-TL bedelle satın alınmıştır. Rapor konusu parsel için son 31.12.2012 tarihinde yapılan ekspertiz raporunda parsel için 195.000.000,-TL pazar değeri takdir edildiği bilgisi edinilmiştir. (değer takdir yeni parsel büyüklüğü olan yaklaşık 16.000 m² üzerinden yapılmıştır.)
3. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve Varyap İnşaat'a ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,50 ve h_{max}: Serbest" yapılaşma şartına sahip olan 9.590,36 m² alanlı, 3322 ada 1 no'lu parsel İş GYO A.Ş. tarafından 2012 yılı Temmuz ayı içerisinde KDV hariç 93.220.338,98,-TL bedelle satın alınmıştır. Rapor konusu parsel için son 03.11.2012 tarihinde yapılan ekspertiz raporunda parsel için 95.000.000,-TL pazar değeri takdir edildiği bilgisi edinilmiştir.
(m² satış değeri ~ 9.905,-TL)

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1506

4. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "115.433,55 m²" emsal inşaat hakkına sahip olan 15.961 m² alanlı, 3328 ada 10 parsel T.C. Merkez Bankası'na 27.02.2013 tarihinde KDV hariç 299.260.000,-TL bedelle satılmıştır. Rapor konusu parselin yapılaşma hakkı Emsal (E): 7,23"dür. (m² satış değeri ~ 18.750,-TL)
5. Batı Ataşehir bölgesinde konumlu ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,07 ve Bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip, 17.193,84 m² yüzölçümlü arsa, Teknik Yapı firması tarafından 2009 Aralık ayında % 18 KDV dâhil 53.631.000,-TL bedelle satın alınmıştır. (m² satış değeri ~ 3.120,-TL)
6. Batı Ataşehir bölgesinde konumlu ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,07 ve Bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip, 5.905,94 m² yüzölçümlü arsa, Teknik Yapı firması tarafından 2009 Aralık ayında % 18 KDV dâhil 20.626.400,-TL bedelle satın alınmıştır. (m² satış değeri ~ 3.490,-TL)
7. Batı Ataşehir bölgesinde konumlu ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait, "Rekreasyon Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 0,15" yapılaşma hakkına sahip, 37.830,37 m² yüzölçümlü arsa, Varyap A.Ş. firması tarafından 2009 Aralık ayında 36.100.000,-TL bedelle satın alınmıştır. (m² satış değeri ~ 955,-TL)
8. Batı Ataşehir bölgesinde konumlu ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait, "Özel Kreş Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,00" yapılaşma hakkına sahip, 2.002,87 m² yüzölçümlü arsa, Eyüpoğlu Eğitim Kurumları firması tarafından 2009 Aralık ayında 3.625.000,-TL bedelle satın alınmıştır. (m² satış değeri ~ 1.810,-TL)
9. Mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'de olan 9.595,14 m² yüzölçümlü, "Resmi Kurum Alanı" lejantına sahip 3334 ada 6 parsel İller Bankası tarafından 30 Mart 2011 tarihinde KDV hariç 6.991.000,-TL bedelle satın alınmıştır. Bu taşınmazın 2011 tarihinde vergi değeri 210,-TL mertebesinde dir. (m² satış değeri ~ 730,-TL)

Bölgedeki satışta olan arsalar

1. Barbaros Mahallesi'nde yer alan ve üzerlerinde ruhsatsız inşa edilmiş gecekondular tarzında yapılar bulunan parsellerin m² satış değerlerinin 1.500 - 2.500,-TL aralığında değiştiği bölgedeki emlak pazarlama firmalarından öğrenilmiştir.
2. Ataşehir'de Memorial Hastanesi arkasında konumlu olan 378 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "H_{max}: 9,50 m" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 2.100.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 5.555,-TL)

İlgilisi / Artı Emlak: 0216 455 50 04

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1506

3. Ataşehir'de Acıbadem Hastanesi arkasında konumlu, "Konut Alanı" lejantına ve "H_{max}: 9,50 m ve TAKS: 0,25" yapılaşma şartına sahip olan 3.250 m² alanlı arsanın satış değeri 13.000.000,-TL'dir. (m² satış değeri 4.000,-TL)
4. Ataşehir'de Beyaz Fırın Pastanesi arkasında konumlu, "Konut Alanı" lejantına ve "KAKS: 1,85 ve TAKS: 0,25" yapılaşma şartına sahip olan 920 m² alanlı arsanın satış değeri 4.200.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 4.565,-TL)
5. Ataşehir'de Hastaneler Bölgesinde konumlu, "Konut Alanı" lejantına ve "H_{max}: 9,50" yapılaşma şartına sahip olan 2.700 m² alanlı arsanın satış değeri 7.650.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 2.835,-USD / ~ 5.065,-TL)

Bölgedeki satışı gerçekleşmiş ve satışta olan ticari üniteler

1. Ağaoğlu satış ofisinden alınan bilgiye göre My Office Projesi bünyesinde yer alan ve brüt 5.086,71 m² kullanım alanına sahip 1 no'lu bağımsız bölüm Borusan firmasına 26 Ağustos 2011 tarihinde 31.000.000,-TL + KDV bedelle satılmıştır. Bu taşınmazda onaylı mimari projesinde 3.468,73 m² kullanım alanı olarak gözüksede Ağaoğlu satış ofisi yetkilileri bu taşınmazın 5.086,71 m² olarak pazarlandığını belirtmişlerdir. (m² satış değeri ~ 6.095,-TL)
2. Ağaoğlu satış ofisinden alınan bilgiye göre My Office Projesi bünyesinde yer alan ve brüt 177,62 m² kullanım alanına sahip 30 no'lu bağımsız bölüm 2011 yılı sonunda 1.268.000,-TL + KDV bedelle satılmıştır. (m² satış değeri ~ 7.140,-TL)
3. My Prestij Projesi bünyesinde yer alan ofislerin ikinci el satışları aşağıda sunulmuştur.
 - Proje bünyesinde yer alan brüt 264 m² (net 180 m²) kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 2.000.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 7.575,-TL)
İlgilisi / Remax ABC: 0216 688 71 70
 - Proje bünyesinde yer alan brüt 233 m² kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 1.450.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 6.225,-TL)
İlgilisi / Arthur & Miller: 0216 470 86 86
 - Proje bünyesinde yer alan brüt 161 m² kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 1.400.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 8.695,-TL)
İlgilisi / Utku Emlak: 0216 417 04 94
 - Proje bünyesinde yer alan brüt 150 m² kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 975.000,-TL'dir. (m² satış değeri 6.500,-TL)
İlgilisi / Eskidji Çekmeköy: 0216 641 84 88
4. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 55,01 – 79,35 m² arasından değişen ofisler 448.500 – 686.500,-TL aralığında satılmaktadır. (ortalama m² satış değeri ~ 8.450,-TL)
İlgilisi / Satış Ofisi: 0216 688 48 05
5. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan 3328 ada 5 parsel üzerindeki blokta yer alan kullanım alanları 53,70 – 79,35 m² arasından değişen toplam 70 adet ofisin

2013 yılının ilk üç ayında ortalama m² 6.240,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.

İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

6. Sarphan Finans Park Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 56,84 – 93,98 m² arasından değişen toplam 16 adet ofisin 2012 yılının son üç ayı ve 2013 yılının ilk üç ayında ortalama m² 7.570,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.

İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

7. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan 3333 ada 1 parsel üzerindeki E1 blokta yer alan kullanım alanı 81,52 m² olan dükkan 14.11.2012 yılında KDV hariç 1.288.136,-TL bedelle satılmıştır. (m² satış değeri ~ 15.800,-TL)

İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

8. Sarphan Finans Park Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 32,09 – 164,68 m² arasından değişen toplam 22 adet dükkanın 2012 yılının son üç ayı ve 2013 yılının ilk üç ayında ortalama m² 26.520,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.

İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

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

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

7.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır. Rapor konusu 1864 ada 6 parsel, 2684 ada 10 parsel, 3331 ada 4 parsel, 3331 ada 5 parsel, 3382 ada 2 parsel ve 3385 ada 1 parsel mevcut imar durumları itibarıyla ilgili resmi kurumlara bedelsiz terk edileceğinden değerlemede dikkate alınmamıştır. Ayrıca 3334 ada 8 no'lu parsel, 3384 ada 4 no'lu parsel, 3385 ada 2 ve 5 no'lu parseller KOP parselleri olduklarından 2012 yılı emlak rayiç bedelleri değer olarak belirtilmiştir. Rapora konu parsellerden 3331 ada 6 no'lu parsel ile 3334 ada 5 no'lu parsellerin mevcut imar durumları itibarıyla üzerlerinde proje geliştirilmesi mümkün olduklarından gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Rapor içerisinde konut alanı lejantına sahip parsellerin fiziksel özellikleri nedeniyle üzerlerinde bir proje geliştirmeye müsait olmadıkları görüşüyle gelir indirgeme yöntemi bu parseller için uygulanmamıştır.

8. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller 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

Rapor konusu 1864 ada 6 no'lu parsel, 2684 ada 10 no'lu parsel, 3331 ada 4 no'lu parsel, 3331 ada 5 parsel, 3382 ada 2 parsel ve 3385 ada 1 parsel mevcut imar durumları itibarıyla ilgili resmi kurumlara bedelsiz terk edileceğinden değerlemede dikkate alınmamıştır. Ayrıca 3334 ada 8 no'lu parsel, 3384 ada 4 no'lu parsel, 3385 ada, 2 ve 5 no'lu parseller KOP parselleri olduklarından 2013 yılı emlak rayiç bedelleri değer olarak belirtilmiştir. Rapora konu parsellerden 3331 ada 6 no'lu parsel ile 3334 ada 5 no'lu parsellerin mevcut imar durumları itibarıyla bölgedeki ticari imarlı parsellere göre şerhiyelendirilerek ortalama m² birim değerinin 3.250,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz. Rapor içerisinde konut alanı lejantına sahip parsellerin konumlu oldukları

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1506

bölgede aynı imar durumlarına ve yapılaşma hakkına sahip parsellerin m² satış değerlerinin 1.500 – 2.000,-TL aralığında oldukları görülmüştür. Bu bilgiden hareketle rapor konusu konut imarlı parsellerin de ortalama m² birim değerlerinin 1.550,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parsellerin (imar uygulaması sonrası oluşacak kısımlar) konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

ADA/ PARSEL NO	TAPU ALANI	EKGYO HİSSESİ	LEJANTI	BİRİM DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (TL)	AYLIK M ² KİRA DEĞERİ (TL) (*)
1864/6	3.999,04	3.999,04	Dini Tesis A	---	0	0
2684/10	7.830,00	1.835,78	Yol + Yeşil	---	0	0
2693/5	309,8	1,70	Konut Alanı	1.550	2.635	6,46
2190/8	188,6	62,87	Konut Alanı	1.550	97.449	6,46
2191/6	138,1	46,03	Konut Alanı	1.550	71.347	6,46
2193/5	175,1	58,37	Konut Alanı	1.550	90.474	6,46
2194/1	376,6	40,63	Konut Alanı	1.550	62.977	6,46
2194/7	264,9	36,99	Konut Alanı	1.550	57.335	6,46
2195/3	174,2	58,07	Konut Alanı	1.550	90.009	6,46
2686/5	200,2	66,73	Konut Alanı	1.550	103.432	6,46
3331/4	2.535,99	2.535,99	Dini Tesis	---	0	0
3331/5	11.528,07	11.528,07	Resmi Kurum	---	0	0
3334/8	3.762,20	3.762,20	Kreş Alanı	1.851,64	6.966.222	7,72
3382/2	14.248,40	3.499,18	Temel Eğitim Tesis Alanı	---	0	0
3384/4	2.099,56	515,62	Sağlık Tesis Alanı	987,54	509.195	4,11
3385/1	3.900,64	957,93	Lise Alanı	---	0	0
3385/2	2.200,68	540,45	Kreş Alanı	1.234,42	667.144	5,14
3385/5	15.618,65	3.835,69	Spor Tesis Alanı	1.234,42	4.734.866	5,14
3331/6	6.534,41	6.534,41	Sosyo- Kültürel Tesis Alanı	3.250	21.236.583	13,54
3334/5	13.020,03	13.020,03	Sosyo- Kültürel Tesis Alanı	3.250	42.315.098	13,54
TOPLAM					77.004.766 ~ 77.005.000	

(*) Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarında değerlendirmeye bu spesifik şartları haiz olup emsal tutulabilecek kiralık bir arsa bulunamamıştır.

Taşınmazların aylık m² kira değerlerinin tespitinde bu gibi özel durumlarda başvurulabilecek ve her durumda kıstas kabul edilebilecek olan Gelir Vergisi Kanunu'ndan yararlanılması yoluna gidilmiştir.

Bu yasanın 73. maddesi "Kiraya verilen mal ve hakların kira bedelleri emsal kira bedelinden düşük olamaz. Bedelsiz olarak başkalarının intifasına bırakılan mal ve hakların emsal kira bedeli, bu mal ve hakların kirası sayılır. Bina ve arazide emsal kira bedeli, yetkili özel mercilerce veya mahkemelerce takdir veya tespit edilmiş kirası, bu suretle takdir veya tespit edilmiş kira mevcut değilse Vergi Usul Kanunu'na göre belirlenen vergi değerinin % 5'idir." hükmünü taşımaktadır.

Bina ve arazilerin emsal kira hesaplanmasında dikkate alınacak vergi değeri ise Vergi Usul Kanunu'nda rayiç bedel; rayiç bedel de bir iktisadi kıymetin değerlendirme günündeki normal alım satım değeri olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle taşınmazların aylık m² kira değeri; "m² rayiç bedel x 0,05 ÷ 12 ay" formülünden hesaplanarak yukarıdaki tabloda bilgi amaçlı sunulmuştur.

8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu çalışmamızda taşınmazların gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerlerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I) Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin toplam pazar değeri

II) Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin toplam pazar değeri

Varsayımlar ve Kabuller

- Rapor konusu parsellerden 3331 ada 6 ve 3334 ada 5 no'lu parseller üzerinde proje geliştirilmiştir. Diğer parsellerin kısıtlı imar durumlarına ve fiziksel koşulları (yüzölçümleri ve hisseli olmaları) nedeniyle üzerlerinde proje geliştirilmemiştir.
- Bu parseller üzerinde ticaret merkezi inşa edileceği varsayılmıştır.
- Mevcut imar planı notlarına göre Emsal (E): 1,50 ve çekme mesafeleri içinde emsal harici 2 bodrum kat iskan edilebilir.
- 3331 ada 6 no'lu parselin çekme mesafeleri içinde kalan kısmı yaklaşık 4.980 m², 3334 ada 5 no'lu parselin çekme mesafeleri içinde kalan kısmı ise yaklaşık 7.995 m² olarak hesaplanmıştır.
- Bu bilgilerden hareketle parsellerin bodrum katlardan kazanılan emsal harici iskan edilebilir alanları; 4.980 m² x 2 kat = 9.960 m² ve 7.995 m² x 2 kat = 15.990 m²
- Parsellerin yüzölçümleri ile yapılaşma haklarına denk gelen emsal inşaat alanları, toplam inşaat alanları ve satılabilir brüt alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	YAPILAŞMA HAKKI	EMSAL ALAN (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²)
3331/6	6.534,41	E:1,50	19.761,62	29.642,43	22.725,86
3334/5	13.020,03	E:1,50	35.520,05	53.280,08	40.848,06
TOPLAM				82.922,51	63.573,92

Ticaret bloklarının ortak inşaat alanlarının maksimum da tutularak uygulama yapılacağı görüşündeyiz. Bu nedenle de proje bünyesinde yapılacak ticaret bloklarının ortak alanlarının emsal alanın yaklaşık % 50'si kadar olacağı varsayılmıştır. Ticaret bloklarında otopark ihtiyacının fazla olacağı düşüncesiyle inşaat alanı fazla kabul edilmiştir.

Ortak alanlar olarak, ışıklık ve hava bacaları, kalorifer dairesi, sığınak, güvenlik yeri ve su deposu yapılacağı kabul edilmiştir.

Benzer ticaret projelerinde yapılan incelemelerde; ticaret alanlarının satılırken blokların ortak alanlarının bir kısmı (koridorlarının, asansör alanlarının vs.) dahil edilerek pazarlandığı görülmüştür. Genel uygulama olarak benzer ticaret projelerinde satılabilir brüt alan toplam emsal alanın % 15 fazlası şeklindedir.

I - PROJE GELİŞTİRME YÖNTEMİYLE GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİNİN TOPLAM PAZAR DEĞERİ

Gelir indirgeme yöntemi ile arsaların toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

İNA yöntemi, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerleri toplamına eşit olacağını öngörür.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazın risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabullerden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**
- b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

a) Proje maliyeti

- Parsellerin üzerinde imar fonksiyonlarına uyumlu olacak şekilde ticari merkezi projesi geliştirilecektir.
- Gayrimenkul projesinin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- İnşâ edilecek olan projenin yapı sınıfı V-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2012 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim bedeli 1.015,-TL'dir.
- Projenin inşaatını 2 yıl içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir.
- Gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2013 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 5 oranında artacağı öngörülmüştür.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatına 2013'de başlanıp 2015'de tamamlanması planlanmaktadır. İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

		İNŞAAT DÖNEMLERİ		
		2013	2014	2015
İnşaat oranı	gerçekleşme	% 45	% 45	% 10

• İskonto Oranı :

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 9 - 10 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

• Maliyet Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin maliyetinin bugünkü finansal değeri **79.794.994,-TL (~ 79.795.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

b) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri**• Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**

- Ticaret alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgede yer alan ticari ünitelere göre proje bünyesinde yer alacak, ticaret alanlarının ortalama m² satış değerinin ise 6.000,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- m² başına satış değerinin 2014 ve 2015 yılları için yıllık % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Satışa esas ticaret alanı 63.573,92 m²'dir.

• Satışların Gerçekleşme Oranı :

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014	2015
Satış oranı	% 55	% 35	% 10

• İskonto Oranı Hesaplanması:

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 9 - 10 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

• Hasılat Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

• Nakit Ödenen Vergiler :

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin finansal değeri **370.154.737,-TL (~ 370.155.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç :

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılâtının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) aşağıdadır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	370.155.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 79.795.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	290.360.000

II- Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin toplam pazar değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat paylaşımı oranları incelendiğinde hasılat paylaşım oranlarının % 35 ile % 40 aralığında olduğu görülmüştür. Değerlemede bu gayrimenkuller için Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payının % 35 olacağı kabul edilmiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. % 35 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Bu kabulden hareketle geliştirilmiş toplam arsa değeri; $370.155.000,-\text{TL} \times \% 35 \cong \mathbf{129.555.000,-\text{TL}}$ olarak hesaplanmıştır.

III- Gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan geliştirilmiş arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
<i>İndirgenmiş nakit akımları yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri</i>	290.360.000
Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	129.555.000

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

Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri **129.555.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre 3331 ada 6 no'lu parsel ile 3334 ada 5 no'lu parsel için ulaşılan toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan pazar değeri (TL)	Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)
63.551.681	129.555.000

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Bu görüşten hareketle rapora konu 3331 ada 6 no'lu parsel ile 3334 ada 5 no'lu parsel için nihai toplam pazar değeri için **63.551.671,-TL** takdir edilmiştir.

Özet olarak rapor konusu parsellerin nihai pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	TAPU ALANI	EKGYO HİSSESİ	LEJANTI	BİRİM DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (TL)	AYLIK M ² KİRA DEĞERİ (TL) (*)
1864/6	3.999,04	3.999,04	Dini Tesis A	---	0	0
2684/10	7.830,00	1.835,78	Yol + Yeşil	---	0	0
2693/5	309,8	1,70	Konut Alanı	1.550	2.635	6,46
2190/8	188,6	62,87	Konut Alanı	1.550	97.449	6,46
2191/6	138,1	46,03	Konut Alanı	1.550	71.347	6,46
2193/5	175,1	58,37	Konut Alanı	1.550	90.474	6,46
2194/1	376,6	40,63	Konut Alanı	1.550	62.977	6,46
2194/7	264,9	36,99	Konut Alanı	1.550	57.335	6,46
2195/3	174,2	58,07	Konut Alanı	1.550	90.009	6,46
2686/5	200,2	66,73	Konut Alanı	1.550	103.432	6,46
3331/4	2.535,99	2.535,99	Dini Tesis	---	0	0
3331/5	11.528,07	11.528,07	Resmi Kurum	---	0	0
3334/8	3.762,20	3.762,20	Kreş Alanı	1.851,64	6.966.222	7,72

3382/2	14.248,40	3.499,18	Temel Eğitim Tesis Alanı	---	0	0
3384/4	2.099,56	515,62	Sağlık Tesis Alanı	987,54	509.195	4,11
3385/1	3.900,64	957,93	Lise Alanı	---	0	0
3385/2	2.200,68	540,45	Kreş Alanı	1.234,42	667.144	5,14
3385/5	15.618,65	3.835,69	Spor Tesis Alanı	1.234,42	4.734.866	5,14
3331/6	6.534,41	6.534,41	Sosyo-Kültürel Tesis Alanı	3.250	21.236.583	13,54
3334/5	13.020,03	13.020,03	Sosyo-Kültürel Tesis Alanı	3.250	42.315.098	13,54
TOPLAM					77.004.766 ~ 77.005.000	

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

Talep Tarihi : 10 Ekim 2012
 Ekspertiz Tarihi : 13 Aralık 2012
 Rapor Tarihi : 31 Aralık 2012
 Rapor No : 031 - 2012/1785
 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 : 76.075.000,-TL

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine kısımların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle toplam pazar değeri için;

77.005.000,-TL (Yetmişaltı milyonyetmişbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(77.005.000,-TL ÷ 1,7845 TL/USD (*) ≅ **43.152.000,-USD**)

(77.005.000,-TL ÷ 2,3290 TL/EURO (*) ≅ **33.064.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 1,7865 TL ve 1,-EURO = 2,3290 TL'dir.

Taşınmazların KDV dâhil toplam pazar değeri 90.865.900,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Rapor konusu 1864 ada 6 parsel, 2684 ada 10 parsel, 3331 ada 4 parsel, 3331 ada 5 parsel, 3382 ada 2 parsel ve 3385 ada 1 parsel imar durumu incelemesi itibariyle ilgili kurumlara bedelsiz terk edileceğinden ticari bir değerleri yoktur. Kalan parsellerin ise sermaye piyasası mevzuatı gereğince gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor dört orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 09 Nisan 2013

(Ekspertiz tarihi: 26 Mart 2013)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Takyidat yazıları
- İmar durumu yazısı ve plan notları
- Çevre ve Şehircilik Bakanlığı yazısı
- 2013 yılı emlak rayiç yazıları
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1506