

**DEĞERLEME RAPORU**  
**EMLAK KONUT GYO A.Ş.**  
**Konak / İZMİR**  
**(3169 Ada 236 Parsel )**

## YÖNETİCİ ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Talep Tarihi</b>	: 21 Mart 2013
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 29 Mart 2013
<b>Rapor Tarihi</b>	: 03 Nisan 2013
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 031 - 2013/1525
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi</b>	: Umurbey Mahallesi, İşçiler Caddesi, 1525. Sokak, 3169 ada 236 no'lu parsel, Konak / İZMİR
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İzmir İli, Konak İlçesi, Umurbey Mahallesi, 285 pafta, 3169 ada, 6.810 m <sup>2</sup> yüzölçümlü 236 no'lu parsel
<b>Sahibi</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İmar Durumu</b>	: Bkz. imar durumu incelemesi bölümü
<b>Parselin yüzölçümü</b>	: 6.810 m <sup>2</sup>
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Pazar Değeri	8.685.000,-TL	4.793.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Semih ARDAHAN (SPK Lisans Belge No: 402228)	

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 .....	10
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi .....	10
4.4.2	Belediye İncelemesi .....	10
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	11
5.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU .....	11
5.2	PARSEL HAKKINDA GENEL BİLGİLER .....	12
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	12
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....	13
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ .....	13
6.2	BÖLGE ANALİZİ .....	14
6.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....	16
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI .....	17
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ .....	19
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	19
7.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER .....	19
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	19
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	19
8.1.2.	ULAŞILAN SONUÇ .....	20
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	21
8.3	UZMAN GÖRÜŞÜ .....	24
9. BÖLÜM	SONUÇ .....	26

**1. BÖLÜM**
**DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ**

<b>DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ</b>	: Konak İlçesi, 3169 ada 236 no'lu parselin pazar değerinin tespiti
	
<b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM</b>	: Emlak Konut GYO A.Ş.
<b>RAPORU HAZIRLAYAN KURUM</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>RAPOR TARİHİ</b>	: 03 Nisan 2013
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>	
<b>TAPU BİLGİLERİ</b>	: İzmir İli, Konak İlçesi, Umurbey Mahallesi, 285 pafta, 3169 ada, 6.810 m <sup>2</sup> yüzölçümlü 236 no'lu parsel.
<b>MEVCUT KULLANIM</b>	: Tır parki olarak kullanılmaktadır.
<b>İMAR DURUMU</b>	: Bkz. imar durumu incelemesi bölümü
<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)</b>	
<b>ARSANIN TOPLAM DEĞERİ</b>	: <b>8.685.000,-TL</b>

## 2. BÖLÜM

## ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (216) 455 36 69
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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.
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 16 Mayıs 2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 270.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 777424
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 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

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Atatürk Mahallesi, Turgut Özal Bulvarı, Gardenya Plaza, No: 11/B Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 (216) 5791515
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 2.500.000,- TL
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 25
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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.
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: 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 ilimiz 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

<b>SAHİBİ</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İLİ</b>	: İzmir
<b>İLÇESİ</b>	: Konak
<b>MAHALLESİ</b>	: Umurbey
<b>MEVKİİ</b>	: Umurbey
<b>PAFTA NO</b>	: 285
<b>ADA NO</b>	: 3169
<b>PARSEL NO</b>	: 236
<b>NİTELİĞİ</b>	: Arsa
<b>ARSA ALANI</b>	: 6.810 m <sup>2</sup>
<b>ARSA PAYI</b>	: Tamamı
<b>YEVMIYE NO</b>	: 3329
<b>CİLT NO</b>	: 468
<b>SAYFA NO</b>	: 1015
<b>TAPU TARİHİ</b>	: 11.05.2000

### 4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İzmir İli, Konak İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibariyle yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz veya ipotēge rastlanılmamış olup aşağıdaki notun bulunduğu belirlenmiştir. Takyidat yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

#### Beyanlar bölümü

- İmar düzenlenmesine alınmıştır. (16.08.2012 tarih ve 16353 yevmiye no ile)

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



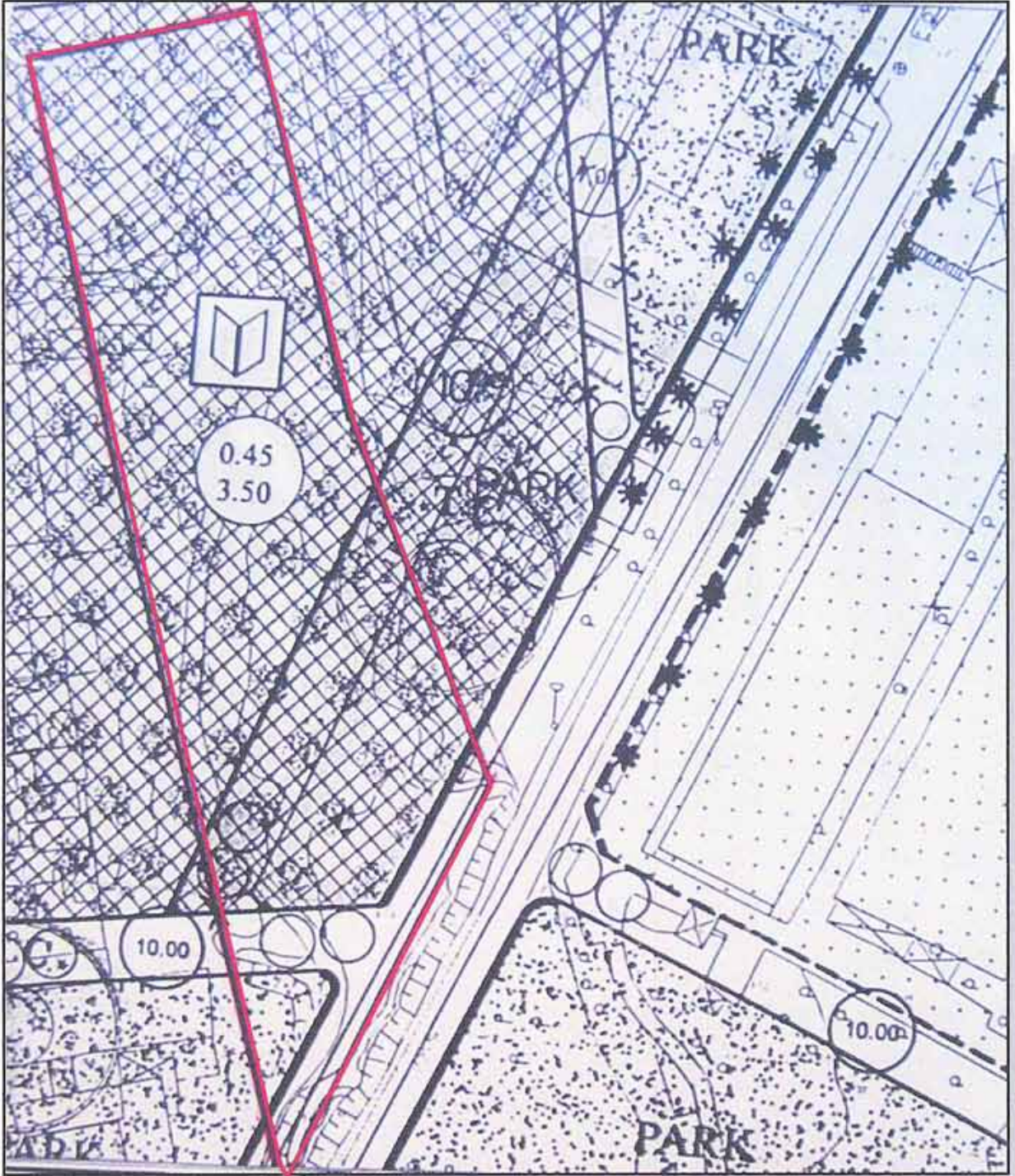
### 4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Konak Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaz 16.07.2010 tarih ve 01916 sayılı İzmir Büyükşehir Belediyesi Meclis kararı ile onaylı 1/5000 ölçekli Yeni Kent Merkezi Nazım İmar planı ve 16.01.2011 tarih ve 05.1114 sayı ile onaylı 1/1000 ölçekli Yeni Kent Merkezi Alsancak Liman Arkası ve Salhane Bölgesi İmar Planı paftasında kısmen "**Turizm + Ticaret + Kültür Alanı**", kısmen ise "**Yol ve Yeşil Alan**" içerisinde kalmaktadır. Turizm + Ticaret + Kültür Alanı'nda kalan kısımların yapılaşma koşulları ise TAKS: 0,45, Emsal (E):3,50'dir. Ayrıca yetkililer parselin imar uygulamasına tabi tutulacağını ve bu uygulamada parselde yapılacak olan Düzenleme Ortaklık Payı (DOP) kesintisinin yaklaşık % 40 olduğunu belirtmişlerdir.

#### Plan notları aşağıdaki gibidir:

- o Turizm + Ticaret + Kültür Alanlarında alışveriş merkezleri, eğlence yerleri, her tür ticaret ve turizm tesisi ile sadece bir tek firmaya ya da kuruluşa ait yönetim merkezleri yer alabilir. Aynı kişi ya da kuruluşlarca kullanılacak biçimlerde büro, ofis, vb. bulunacağı yapılarda bir kattan küçük bağımsız bölüm yapılamaz. Bu yapılarda yapı inşaat alanının %5'i kültürel işlevlerin bir ya da birkaçı için ayrılır. Bu bölümler zeminden başlayarak yapının ilk 1/5'indeki katlarda bulunur.
- o MİA, Turizm+Ticaret ve Turizm+Ticaret+Kültür Alanlarında en küçük imar parseli büyüklüğü 5.000 m<sup>2</sup> olacaktır. Ancak, önceki plan kararlarının uygulanmış olması ve/veya fiziki engeller nedeniyle 5.000 m<sup>2</sup> büyüklüğünde parsel oluşturulamaması durumunda, öncelikle İzmir Büyükşehir Belediyesi İmar Yönetmeliği kapsamında elde edilecek en büyük parsel boyutu aranacaktır.
- o İmar adasının ifrazı sırasında oluşan imar parsellerinin 5.000 m<sup>2</sup> olarak bölümünden sonra artık parçanın 4.000 - 5.000 m<sup>2</sup>'lik dilim arasında kalması durumunda, kalan parçanın imar parseli olarak oluşumuna izin verilir.
- o Bir parselde birden fazla yüksek yapı veya yaygın bir binada birden fazla yükselen kuleler yapılması halinde; yüksek yapı kütleleri arasındaki en az mesafe 15 m olup, yüksek kütle esas alınarak, yükselen her 5 m için bu mesafeye 0,50 m ilave edilecektir. Yüksek yapı kütleleri rüzgar akımları ve türbülans etkisi dikkate alınarak konumlandırılacak ve yüksekliğin 150 m'yi aşması halinde Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü'nden izin alınacaktır.
- o Plan üzerinde yapılaşma nizamı belirlenmemiş yapı adalarında, Hmax ve yapılaşma nizamı serbest olacaktır.

### PARSELE AİT İMAR PLANI ÖRNEĞİ



Rapor konusu taşınmazın imar durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

#### 4.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

##### 4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazın mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

##### 4.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazın imar durumunda gerçekleşen değişiklikler aşağıdadır;

- o Rapor konusu parsel içinde bulunduğu bölge için hazırlanmış olan bir önceki planlardan İzmir Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 15.06.2007 tarih ve 01.649 sayılı kararı ile onaylanmış 1/5000 ölçekli nazım imar planı ve 28.11.2007 tarih ve 01.2381 sayılı kararı ile onaylanmış olan 1/1000 ölçekli uygulama imar planı İzmir 3. İdare Mahkemesi'nin 09.12.2009 tarih ve 2009/1900 sayılı kararı ile iptal edilmiştir.
- o Rapor konusu parselin iptal edilen uygulama imar planlarında bir kısmının "**Turizm + Ticaret + Kültür Alanları**", bir kısmının ise "**Yol ve Yeşil Alan**" içerisinde kaldığı öğrenilmiştir. "**Turizm + Ticaret + Kültür Alanı**" lejantının yapılaşma koşulu ise TAKS: 0,45, Emsal (E): 3,50'dir.
- o İzmir Büyükşehir Belediyesi tarafından, Yeni Kent Merkezi Nazım İmar planı 16.07.2010 tarih ve 01916 sayılı İzmir Büyükşehir Belediyesi Meclis kararı ile onaylanmıştır.

##### 4.4.3 Kadastro İncelemesi

Son 3 yıl içerisinde taşınmazın kadastral durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

## 5. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz, İzmir ili, Konak ilçesi, Umurbey mahallesi, İşçiler Caddesi, 1525. Sokak üzerinde konumlanan 3169 ada 236 no'lu parseldir.

Taşınmaz, Şehitler Caddesi, İşçiler Caddesi ve 1525 Sokak arasında kalan üçgen şeklindeki imar adasının, en güney ucundaki parsellerden biridir.

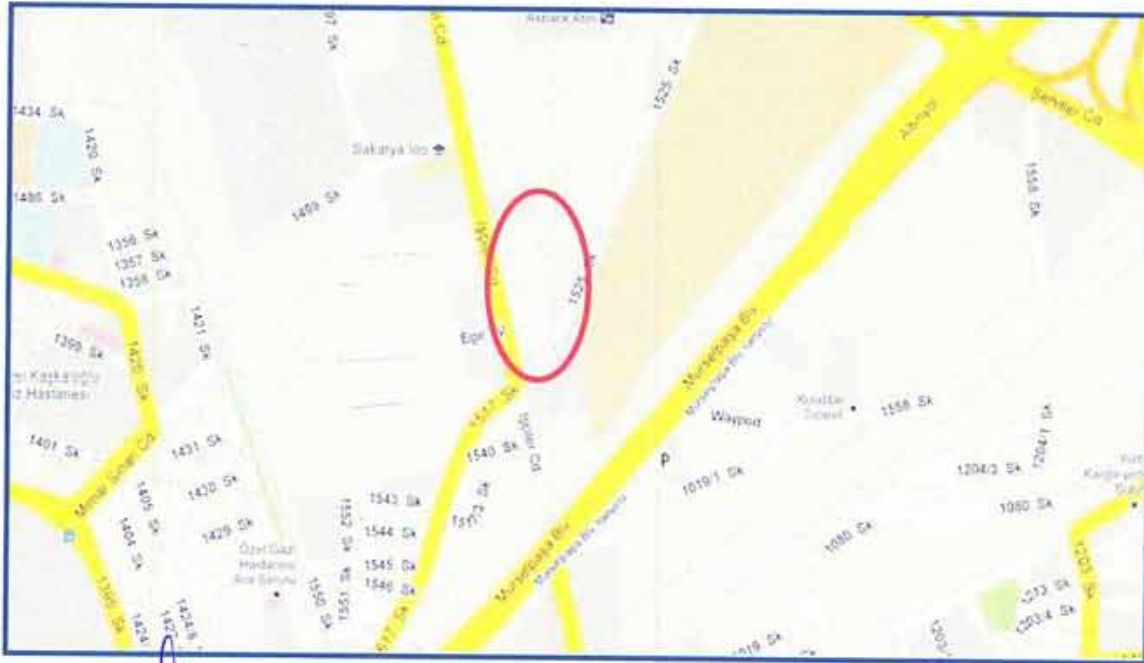
Hâlihazırda tır parkı olarak kullanılan ve üzerinde herhangi bir yapı bulunmayan taşınmaz, 1525 Sokak'a cephelidir.

Çevresinde Eti Maden İşletmeleri Genel Müdürlüğü İzmir Lojistik Müdürlüğü, İzmir Konak Sakarya İlkokulu, İzmir Büyükşehir Belediyesi At Barınağı, Alsancak Stadı, Alsancak Tren Garı, fabrikalar ve az sayıda boş arsa bulunmaktadır.

İzmir Limanı'nın arka gelişme bölgesinde konumlanması ve ticari hareketliliğin yüksek olduğu Alsancak'a yakın olmasına rağmen, çevredeki eski, köhne ve gecekondular tarzı yapılaşma taşınmazın değerini olumsuz yönde etkilemektedir. Ancak bu olumsuzluğun giderilmesi için bölgede kentsel dönüşüm projesi çalışmaları başlatılmıştır.

Taşınmaz, Konak Meydanı'na yaklaşık 4km, Konak Adliyesi'ne 4km, Bornova'ya 6,5 km, Adnan Menderes Havalimanı'na yaklaşık 25 km mesafede yer almaktadır.

Bölge, Konak Belediyesi sınırları içinde kalmakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



## 5.2 PARSEL HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Yüzölçümü 6.810 m<sup>2</sup>'dir.
- 1525. Sokak'a cephelidir.
- Düz ve eğimsiz topografik yapıya sahiptir.
- Halihazırda üzerinde yapı bulunmamakta olup mevcut durumda tır parkı olarak kullanılmaktadır.
- Sınırlarının bir kısmı beton ihata duvarı ile çevrilidir.
- Trapez şeklinde bir geometrik yapıya sahiptir.
- Bölgede altyapı tamdır.

## 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 rapor konusu taşınmazın konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "**ticaret merkezi projesi geliştirilmesi**" olacağı görüşü 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 sağlamıştır. 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 yarısında ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

## 6.2 BÖLGE ANALİZİ

### İzmir İli



#### Coğrafi Yapı

İzmir ili, Anadolu Yarımadası'nın batısında, Ege kıyılarının tam ortasında yer almaktadır. Kuzeyden Balıkesir, doğudan Manisa, güneyden Aydın illeri ile çevrili olup il toprakları, 37° 45' ve 39° 15' kuzey enlemleri ile 26° 15' ve 28° 20' doğu boylamları arasında yer almaktadır. İlin kuzey-güney doğrultusundaki uzunluğu yaklaşık olarak 200 km., doğu-batı doğrultusundaki genişliği ise 180 km.'dir. Yüzölçümü 12.012 km<sup>2</sup>'dir. İzmir ilinin yeryüzü şekilleri, yakın jeolojik

geçmişin bir sonucudur. Doğu batı doğrultusunda uzanan sıradağlar arasında yer alan çöküntü ovaları ve akarsu ağızlarındaki birikinti ovaları, yeryüzü şekillerinin ana hatlarını meydana getirirler.

İzmir bitki örtüsü yönünden Akdeniz ikliminin etkisi altındadır. Akdeniz bitkilerinin her türü bulunmaktadır. Yüzyıllar boyu aşırı otlatma, yangın ve tarla açma nedenleriyle ormanların ortadan kalktığı yerlerde, maki florası kendini göstermektedir. Maki florasına ardıç, pırnal, kermes meşesi, yabancı zeytin, çitlembik, sakız, akçakesme, tesbih, katırtırnağı, gibi kuraklığa dayanıklı ağaççıklar girer. Makilik alanlar, denizden 600 m. yüksekliğe kadar çıkmaktadır.

#### Ulaşım

İzmir kara, deniz, demiryolu ve hava ulaşımında Ege bölgesinin merkezidir. İzmir ili içinde demiryolu uzunluğu 243 km'dir. İzmir-Balıkesir-Bandırma ve İzmir-Afyon hatlarıyla İstanbul ve Ankara'ya; İzmir-Manisa-Balıkesir-Kütahya hattı ile Kütahya'ya; İzmir, Ödemiş ve Torbalı üzerinden Eğirdir'e bağlanır. Afyon-Manisa-İzmir yolu Basmahane istasyonunda; Afyon-Aydın-İzmir yolu ise Alsancak istasyonunda son bulur. Demiryolu bakımından yurdun her köşesine ulaşılır. Ayrıca Basmane-Bornova, Şirinyer-Buca, Gaziemir-Seydiköy banliyö hatları vardır. İzmir deniz ulaşımı bakımından da Ege bölgesinin merkezidir. İzmir limanı giren ve çıkan gemi bakımından İstanbul ve Mersin'den sonra üçüncü sıradadır. Fakat en çok ihracat İzmir limanından yapılmaktadır. Senelik yükleme ve boşaltma kapasitesi dört milyon tona yakındır. Deniz yolu ile gelen yolcu sayısı fazladır. İzmir Körfezi'nde senede 15 milyon kişi taşınmaktadır.

Aliağa Nemrut Körfezinde senede 1,5 milyon tonluk yükleme ve boşaltma yapılacak yeni bir liman yapılmıştır. İhracatımızın % 20-30'u İzmir'den yapılmaktadır. Çanakkale'den Ege sahillerini takip ederek İzmir-Aydın Denizli-Isparta Antalya ve Akdeniz sâhillerini tâkip eden karayolunun düğüm noktası İzmir'dir. İzmir-Ankara, İzmir-Balıkesir-Bandırma, İzmir-Muğla-Fethiye ve İzmir-Manisa-Balıkesir-Bursa-İzmit-İstanbul karayolları ile İzmir, Türkiye'nin her bölgesi ile bağlanmıştır. İzmir, ilçelerine de düzenli ve kaliteli yollarla bağlıdır. İzmir'de üç hava meydanı vardır. Gaziemir askerî uçaklar içindir. Çiğli ise hem askerî, hem de sivil uçakların inişine müsaittir. Adnan Menderes sadece sivil uçakların inişi içindir. Her sene İzmir'e yurt içinden 150 bin, yurt dışından 80 bin kişi uçakla gelmektedir.

### **Ekonomik Yapı**

İzmir ilinin ekonomisi çok yönlüdür. Sanayi, tarım, ticaret ve turizme dayanır. Tarım bakımından verimli olan İzmir'de faal nüfusun yarısı tarımla uğraşır. Gayri safi hasılanın (brüt kazancın) % 15'i tarımdan, % 15'i ticaretten ve % 35'i sanayi sektöründen sağlanır. İmalât sanayisinde İstanbul ve Kocaeli'nden sonra üçüncü sırada İzmir yer alır.

Türkiye'nin en büyük ihracat limanı İzmir'dir. Tabii güzellikleri ve tarihî zenginlikleri, kara, demiryolu, hava ve deniz ulaşımı ve yeterli konaklama tesisleri ve alt yapıları ile turizm sektörü her geçen gün gelişmektedir.

İzmir sanâyi bakımından en ileri üç ilden biridir. İstanbul ve Kocaeli'den sonra gelir. Faal nüfusun % 15'i sanayide çalışır. Gayri safi gelirin ise % 35'i sanayi sektöründen sağlanır. 10 kişiden fazla işçi çalıştıran iş yeri sayısı 2500 civarındadır. 10 kişiden az işçi çalışan işyeri 10 bini aşkındır. Sanayi bilhassa metal eşya, makina ve taşıt araçları, gıda, tütün, dokuma, giyim eşyası, kürk, kimya, metal eşya, ağaç ürünleri, mobilya, kâğıt, basın, taş ve toprağa dayalı sanayi dalları fazla işçi çalıştırmalar. Türkiye'nin ayakkabı ihtiyacının % 30'u İzmir'de üretilir. Türkiye'nin en büyük 100 şirketinden 7'si ve en büyük 500 şirketinden 45'i İzmir'dedir. Başlıca sanâyi kuruluşları Turyağ, Metaş (metal eşya), BMC (kamyon), İzmir Pamuk Mensucat, Ege Gübre, DYO ve Sadolin (boya), Tariş Pamuk Birliğidir.

Türkiye'nin tarım bakımından en verimli toprakları Ege bölgesindedir. Ege bölgesi ve İzmir ili Türkiye'nin en önemli tarım merkezlerinden biridir. Ekilebilen arazi sulamaya müsaittir. İzmir ilinin en mühim hususiyeti çok çeşitli ürün yetişmesi ve sanâyi ürünleri ile meyvenin tahıldan fazla olmasıdır. Buğday, arpa, mısır, pirinç, pamuk (lif ve tohum cinsleri), tütün, kenevir, susam, anason, baklagiller bol miktarda yetişir. Sebzeçilik çok gelişmiştir.



## Konak İlçesi



İzmir Büyükşehir sınırları içerisinde yer alan en büyük ilçedir. Kuzeyinde İzmir Körfezi ve Karşıyaka; doğusunda Bornova; güneyinde Buca ve Gaziemir; batısında Balçova ilçeleri bulunmaktadır. 168 mahalle, 6611 cadde-meydan-bulvar-sokak ve 2 köyü bulunmaktadır. Bağlı beldesi yoktur. Konak Belediyesi ilk defa,

1984 yılında "Merkez İlçe Belediyesi" adıyla kurulmuştur. Adı; 04.07.1987 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan 3392 sayılı 103 İlçe kurulması hakkında kanun ile Merkez İlçe Belediyesi Konak Belediyesi olarak değiştirilmiştir. Konak Belediyesi, Türkiye'nin 2. büyük belediyesidir. İlçede 13 hastane, 39 sağlık ocağı, 2 sağlık evi, 3 verem savaş dispanseri, 7 ana ve çocuk sağlığı merkezi bulunmaktadır. Ayrıca, 129 ilköğretim okulu, 78 orta öğretim kurumu bulunmaktadır. 155.462 öğrencinin eğitim gördüğü bu okullarda, 7.144 öğretmen görev yapmaktadır. İlçe, İzmir'in yönetsel, sanatsal, kültürel ve ticari merkezidir. Antik çağdan günümüze taşınmış eserlerle ve Osmanlı döneminden kalan eserlerle zengin bir kültür mirasına sahiptir. İlçe, İzmir'in kültür, sanat ve eğlence merkezi olması nedeniyle yerli ve yabancı tüm turistlerin uğrak yeri durumundadır.

### 6.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşım rahatlığı,
- Ulaşım ağlarına yakın olması,
- Mevcut imar durumu,
- Alsancak limana ve fuar alanına yakın olması,
- Gleisen bar balgende yer alması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

#### Olumsuz etkenler:

- Henüz 18. madde uygulamasının yapılmamış olması,
- Çevredeki düzensiz yapılaşma.

## 6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

### Arsalar

1. Yeni Kent Merkezi İmar Planı ierisinde kalan, Halkapınar Mahallesi'nde konumlu, "Konut Alanı" lejantına ve net 2.700 m<sup>2</sup> y z l me sahip olduğu belirtilen parselin satış değeri 5.500.000,-USD'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.040,-USD / ~ 3.695,-TL)  
İlgili tel. / Turpan Emlak: 0 535 797 55 40
2. Yeni Kent Merkezi İmar Planı ierisinde kalan, Halkapınar Mahallesi'nde konumlu, "MİA Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 3,50" yapılaşma Őartına, net 21.500 m<sup>2</sup> y z l me sahip olduğu belirtilen parselin satış değeri 42.000.000,-USD'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 1.955,-USD / ~ 3.540,-TL)  
İlgili tel : 0 532 776 76 02
3. Yeni Kent Merkezi İmar Planı ierisinde kalan, Umurbey Mahallesi'nde konumlu, "Turizm Alanı" lejantına ve net 1.475 m<sup>2</sup> y z l me sahip olduğu belirtilen parselin satış değeri 4.000.000,-USD'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.710,-USD / ~ 4.910,-TL)  
İlgili tel. / Evim Emlak: 0 506 590 05 05
4. Atat rk Stadyumu'nun arkasında konumlu, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,50" yapılaşma Őartına, br t 11.100 m<sup>2</sup> y z l me sahip olduğu belirtilen parselin satış değeri 25.000.000,-TL'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.250,-TL)  
İlgili tel: 0 533 445 58 80
5. Yeni Kent Merkezi İmar Planı ierisinde kalan, Mersinli Mahallesi'nde konumlu, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 3,50" yapılaşma Őartına, net 9.650 m<sup>2</sup> y z l me sahip olduğu belirtilen parselin satış değeri 20.000.000,-USD'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.075,-USD / ~ 3.760,-TL)  
İlgili tel. / Sancaktar Gayrimenkul: 0 539 605 58 83

### Plaza, bina ve ofisler

1. Taşınmaza yakın mesafede yer alan, 4 katlı toplam 400 m<sup>2</sup>kullanım alanınasahip2. el binanın satış değeri 700.000,-TL'dir. Bölgenin emsal şerefyesi düşüktür.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 1.750,-TL)  
İlgili tel. / Simsar Gayrimenkul: 0 232 364 47 48
2. Taşınmaza yakın mesafede yer alan, 3 katlı toplam 786 m<sup>2</sup>kullanım alanınasahip2. el binanın satış değeri 1.450.000,-TL'dir. Bölgenin emsal şerefyesi düşüktür.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 1.845,-TL)  
İlgili tel. / Yılmaz Emlak: 0 232 362 61 53
3. Taşınmaza yakın mesafede yer alan, 6 katlı toplam 600 m<sup>2</sup>kullanım alanınasahip2. el binanın satış değeri 650.000,-USD'dir. Bölgenin emsal şerefyesi düşüktür.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 1.085,-USD / ~ 1.965,-TL)  
İlgili tel. / Deha Gayrimenkul: 0 232 323 03 06

**Not:**1) Emsallerin tümünde pazarlık payı mevcuttur.

2) Emsallerin hepsi taşınmaza yakın mesafede yer almakta olup bazı emsallerde ilgililer parsellerin yapılaşma bilgilerini vermekte imtina etmişlerdir.

3) Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 1,8120 TL, 1,-EURO= 2,3230'dir

### Bölgedeki satışta olan ofis projeleri

Yakın çevrede yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza emsal nitelikte olabilecek projeler aşağıda sunulmuştur.

### Konak ve Bayraklı Bölgesi

Proje Adı	Ortalama M <sup>2</sup> Birim Değeri (TL)
Ege Perla	6.000
Folkart Towers	5.650
Bayraklı Tower	5.500
Sunucu Plaza	5.400
Atek Kule	5.700
Megapol Towers	5.800

## 7. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN 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 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır.

## 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 parseli için m<sup>2</sup> birim değeri 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 m<sup>2</sup> birim değerleri 2.250 – 4.915,-TL aralığında değişmektedir. 3 no'lu emsal aritmetik ortalama sınırının üzerinde olduğundan, 4 no'lu emsal ise brüt parsel olduğundan analize dahil edilmemiştir. 1, 2 ve 5 no'lu emsallerin aritmetik ortalaması yaklaşık 3.670,-TL / m<sup>2</sup> mertebesinde dir. Rapora konu taşınmazın brüt parsel olduğu, bu parselden % 40 kesinti yapılacağı, bu rakam üzerinden bir pazarlık payı olacağı, bölgede arsa alım satım hareketlerinin oldukça yavaş olduğu ve taşınmazın konum şerefinessinin emsallerine göre çok daha düşük olduğu faktörleri göz önüne alındığında ortalama m<sup>2</sup> satış değerinin 1.275,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

### 8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alınarak m<sup>2</sup> birim değeri için **1.275,-TL** kıymet hesap ve takdir olunmuştur.

**Buna göre rapora konu taşınmazın pazar değeri;**

$6.810\text{m}^2 \times 1.275,-\text{TL}/\text{m}^2 \cong \mathbf{(8.682.750) 8.685.000,-\text{TL}}$  olarak belirlenmiştir.

**Taşınmazın aylık kira değeri ise;**

$(1.275,-\text{TL}/\text{m}^2 / 12 \text{ ay} ) \times 0,05 = \mathbf{5,31 \text{ TL} (*)}$  olarak belirlenmiştir.

(\*) Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarında değerlendirmeye bu spesifik şartları haiz olup emsal tutulabilecek kiralık bir arsa bulunamamıştır. Taşınmazların aylık m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> kira değeri; "m<sup>2</sup> rayiç bedel x 0,05 ÷ 12 ay" formülünden hesaplanarak yukarıdaki tabloda bilgi amaçlı sunulmuştur.

## 8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

- I) **Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri**
- II) **Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri**

### 8.2.1. Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri

Gelir indirgeme yöntemi ile arsanın 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**

#### Proje hakkında genel kabuller:

Rapor konusu parselin yapılaşma hakkı; Emsal (E): 3,50 şeklindedir. Bu bilgiden hareketle parsel üzerine inşa edilmesi planlanan projenin genel hatlarının aşağıdaki gibi olacağı varsayılmıştır.

- o Parselin yüzölçümü 6.810 m<sup>2</sup>'dir. Parsele % 40 oranında maksimum DOP kesintisi uygulanacaktır. Kesintiden sonra parselin yüzölçümü yaklaşık 4.086 m<sup>2</sup> olacaktır.
- o Parsel üzerinde ofis projesi geliştirileceği kabul edilmiştir.
- o Yapılaşma hakkına istinaden, projenin emsale giren alanı; 4.086 m<sup>2</sup> x 3,50  $\approx$  14.300 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.
- o Projedeki satılabilir alanların; benzer nitelikteki projelerdeki gibi emsal inşaat alanının % 15'i kadar olacağı, ortak alanlarının (koridor, teras, asansör boşluğu, depo, sığınak vs.) ise emsal inşaat alanının % 30'u kadar olacağı kabul edilmiştir.

- Bu nedenle proje bünyesinde satılabilir alan  $14.300 \text{ m}^2 \times 1,15 = 16.445 \text{ m}^2$ , toplam inşaat alanı ise  $16.445 \text{ m}^2 + 4.290 = 20.735 \text{ m}^2$  olarak hesaplanır.

Proje kabullerinin genel hatları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	6.810 m <sup>2</sup> (~ 4.086 m <sup>2</sup> net)
<b>İMAR DURUMU</b>	Ticaret + Kültür+TurizmAlanı
<b>YAPILAŞMA HAKKI</b>	Emsal (E): 3,50, TAKS: 0,45
<b>EMSALE GİREN İNŞAAT ALANI</b>	14.300 m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM SATILABİLİR ALANI</b>	16.445 m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	20.735 m <sup>2</sup>

## I- PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN FİNANSAL DEĞERİ

### Varsayımlar ve kabuller :

#### • İnşaat Maliyeti :

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **20.735 m<sup>2</sup>**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı V-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2012 yılı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 1.015,-TL'dir.

İNŞAAT TARZI	ALANI (m <sup>2</sup> )	AMORTİZE EDİLMİŞ KARI HAVİ m <sup>2</sup> BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (TL)
Betonarme karkas	20.735	1.015	<b>21.045.000</b>

## II - PROJE HÂSILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

### Varsayımlar ve kabuller :

#### • Satış Değeri ve Satılabilir Alan:

- Ofis alanlarının bugünkü finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Satılabilir brüt ofis alanı **16.445 m<sup>2</sup>**'dir.
- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek ofis projeleri dikkate alınmıştır. Bu projelerin ortalama satış değeri üzerinden yapılan şerefiye ve iskonto çalışmaları neticesinde takdir edilen m<sup>2</sup> birim satış değeri **3.500,-TL** olarak kabul edilmiştir.
- m<sup>2</sup> başına satış değerinin 2014 ve daha sonraki yıllar için % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.

- **Satışların Gerçekleşme Oranı :**  
Projenin satışlarının % 50'sinin 2013, % 40'ının 2014 yılında kalan % 10'unun ise 2015 yılında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- **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.
- **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 ticaret projesi hâsılatının bugünkü finansal değeri **55.219.617,-TL (~55.220.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

#### **Ulaşılan sonuç:**

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

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	55.220.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 21.045.000
<b>GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ</b>	<b>34.175.000</b>

#### **8.2.2. Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin toplam pazar değeri**

Emlak Konut GYO A.Ş.'nin ve diğer inşaat firmalarının yakın bölgede yer alan projelerdeki hasılat paylaşımı oranlarının % 30 ile % 40 aralığında olduğu tespit edilmiştir. Değerlemede güvenli tarafta kalınarak konu gayrimenkul için Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payının % 30 olacağı kabul edilmiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. % 30 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;

$55.220.000,-TL (*) \times \% 0,30 \cong 16.565.000,-TL$  olarak hesaplanmıştır.



### 8.2.3 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)
İndirgenmiş nakit akımları yöntemiyle müteahhitlik karı dahil geliştirilmiş arsa değeri	34.175.000
Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	16.565.000

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

Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri; **16.565.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

### 8.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan arsa değeri (TL)	Gelir İndirgeme ile ulaşılan geliştirilmiş arsa değeri (TL)
8.685.000	16.565.000

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 parselin nihai pazar değeri için **8.685.000,-TL** takdir edilmiştir.

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

##### 2012 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	:	10 Ekim 2012
Ekspertiz Tarihi	:	06 Kasım 2012
Rapor Tarihi	:	19 Kasım 2012
Rapor No	:	031 - 2012/1773
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	:	8.685.000,-TL

## 9. BÖLÜM

## SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle pazar değeri için;

**8.685.000,-TL** (Sekizmilyonaltıyüzseksenbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

$(8.685.000,-TL \div 1,8120 \text{ TL/USD} (*) \cong 4.793.000,-\text{USD})$

$(8.685.000,-TL \div 2,3230 \text{ TL/EURO} (*) \cong 3.739.000,-\text{EURO})$

(\*) Rapor tarihi tarihi itibariyle; 1,-USD = 1,8120 TL, 1,-EURO= 2,3230'dur.

Taşınmazın KDV dâhil toplam pazar değeri 10.248.300,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

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

İşbu rapor dört orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 29 Mart 2013

(Ekspertiz tarihi: 03 Nisan 2013)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR  
İnşaat Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Semih ARDAHAN  
İnşaat Mühendisi  
Değerleme Uzmanı

### **Eki:**

- İNA tablosu
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- Uydu görünüşü ve harita
- İmar planı yazısı
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri