



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

İZMİR KONAK İLÇESİ UMURBEY MAHALLESİ 3169 ADA 236 PARSEL DEĞERLEME RAPORU

16.11-01-237
KASIM, 2016





| GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ | | | | |
|--|--|--------------------------------|------------------|--------------------|
| DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ | İzmir İli, Konak İlçesi, Umurbey Mahallesi, 3169 Ada 236 parsel numaralı taşınmazın SPK mevzuatı gereği, güncel rayiç satış ekspertiz değerinin tespitine yönelik Değerleme Raporu | | | |
| DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM | Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. | | | |
| RAPORU HAZIRLAYAN KURUM | Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. | | | |
| RAPOR NUMARASI | 16.11-01-237 | | | |
| RAPOR TARİHİ | 12.12.2016 | | | |
| DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ | | | | |
| TAPU BİLGİLERİ | Ada/Parsel | Yüzölçümü (m ²) | Cilt No/Sayfa No | Tarih/Yevmiye No |
| | 3169/236 | 6.810,00 | 468/1015 | 11.05.2000/3329 |
| MEVCUT KULLANIM | Gayrimenkul üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır. | | | |
| İMAR DURUMU | ADA NO | PARSEL NO | İMAR FONKSİYONU | YAPILAŞMA ŞARTLARI |
| | 3169 | 236 | - | - |
| DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ) | | | | |
| PARSELİN KDV HARİÇ TOPLAM DEĞERİ (₺) | 10.896.000,00 ₺ | | | |

İÇİNDEKİLER

| | |
|--|-----------|
| 1.RAPOR BİLGİLERİ | 4 |
| 1.1 Rapor Tarihi..... | 4 |
| 1.2 Rapor Numarası | 4 |
| 1.3 Rapor Türü | 4 |
| 1.4 Değerleme Tarihi | 4 |
| 1.5 Raporu Hazırlayanlar..... | 4 |
| 1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı | 4 |
| 1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası | 5 |
| 1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler | 5 |
| 1.9 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama..... | 5 |
| 2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER | 6 |
| 2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri | 6 |
| 2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri | 6 |
| 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar..... | 6 |
| 2.4 Uygunluk Beyanı | 7 |
| 3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ | 8 |
| 3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar | 8 |
| 3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar..... | 8 |
| 3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler | 18 |
| 3.3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı..... | 20 |
| 3.3.2 Maliyet Yaklaşımı..... | 20 |
| 3.3.3 Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Analizi | 21 |
| 3.3.4 En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi | 22 |
| 3.3.5 Parsel Geliştirme Analizi | 24 |
| 4. GENEL, ÖZEL VERİLER | 26 |
| 4.1 Global Ekonomik Görünüm..... | 26 |
| 4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm | 26 |
| 4.2 Demografik Veriler..... | 27 |
| 5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER | 29 |
| 5.1 Bölge Analizi..... | 29 |
| 5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri | 32 |
| 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri | 35 |
| 5.4 Kadastral Durum Bilgileri | 36 |
| 5.5 İmar Durum Bilgileri..... | 37 |
| 5.6 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler | 40 |
| 5.7 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri | 41 |
| 5.8 Olumlu ve Olumsuz Özellikler | 44 |
| 5.9 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler..... | 44 |
| 5.10 En Etkin ve Verimli Kullanım | 44 |
| 5.11 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi | 44 |
| 5.12 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Durum Analizi | 44 |

| | |
|--|-----------|
| 5.13 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler | 44 |
| 5.14 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 44 |
| 6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI | 45 |
| 6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri | 45 |
| 6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri | 45 |
| 6.3 Emsal Araştırması..... | 45 |
| 6.3.1 Çevrede Satılık Arsa Emsal Araştırması | 45 |
| 6.3.2 Çevrede Satılık Konut Emsal Araştırması | 46 |
| 6.3.3 Çevrede Satılık Ticaret Emsal Araştırması | 47 |
| 6.4 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Değer Takdiri | 50 |
| 6.5 Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre Değer Takdiri | 51 |
| 7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ | 55 |
| 7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması | 55 |
| 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri..... | 55 |
| 8. SONUÇ | 56 |
| 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi | 56 |
| 8.2 Nihai Değer Takdiri | 56 |
| RAPOR EKLERİ..... | 56 |

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

12.12.2016

1.2 Rapor Numarası

16.11-01-237

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; İzmir İli, Konak İlçesi, Umurbey Mahallesi, 3169 Ada 236 parsel numaralı taşınmazın yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

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

1.4 Değerleme Tarihi

09.12.2016

1.5 Raporu Hazırlayanlar

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

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

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

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ. ile Şirketimiz arasında 17.11.2016 tarihinde imzalanan 2016/162 no.lu sözleşmedir.

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

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

| | Rapor-1 | Rapor-2 | Rapor-3 |
|------------------------|--|---------|---------|
| Rapor Tarihi | 30.12.2011 | - | - |
| Rapor Numarası | EMLAKKONUT-10.11-124 | - | - |
| Raporu Hazırlayanlar | Şule POSTACI Burak BARAN Mustafa PINAR | - | - |
| Raporu Kontrol Edenler | Fatih PEKTAŞ | - | - |

1.9 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

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

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

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

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışmada, müşteri talebi kapsamında, İzmir İli, Konak İlçesi, Umurbey Mahallesi, 3169 Ada 236 parsel numaralı taşınmazın yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

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

2.4 Uygunluk Beyanı

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

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

Hazırlanmıştır.

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

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

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

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

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

KISALTMALAR

| | |
|---------|---|
| SPK | Sermaye Piyasası Kurulu |
| Müşteri | Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| Şirket | Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. |
| UDES | Uluslararası Değerleme Standartları |
| UDU | Uluslararası Değerleme Uygulamaları |
| UDES KN | Uluslararası Değerleme Standartları Kılavuz Notları |
| UMS | Uluslararası Muhasebe Standartları |
| TMS | Türk Muhasebe Standartları |
| VUK | Vergi Usul Kanunu |
| TAKS | Taban Alanı Katsayısı |
| KAKS | Kat Alanı Kat Sayısı |
| E | Emsal |
| Hmax | Maksimum Yapı Yüksekliği |
| \$/₺ | 09.12.2016 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 3,4638 ₺ esas alınmıştır. |
| €/₺ | 09.12.2016 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 3,6754 ₺ esas alınmıştır. |

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

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

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

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

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

Değerin Pazar ve Pazar Dışı Esasları

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

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

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

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

Standart 1, Uluslararası Değerleme Standartları, Pazar Değeri Esaslı Değerleme

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

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

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

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

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

Kapsam

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

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

Tanımlar

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

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

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

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

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

- *"...istekli bir alıcıyla..."* satın alma işlemi için motivasyonu olan ancak bu konuda zorunlu olmayan birisi anlamına gelmektedir. Bu alıcı, ne herhangi bir fiyatta satın almak için çok heveslidir ne de hiçbir şekilde satın almamaya kararlıdır. Bu alıcı, aynı zamanda varlığı kanıtlanamayan veya beklenti dahilinde olmayan hayal ürünü veya bir hipotez niteliğindeki bir piyasa ile ilişkili olarak hareket etmekten ziyade cari piyasanın gerçeklerine bağlı olarak ve beklentileriyle hareket ederek satın alma işlemini gerçekleştiren kişidir. Bu alıcı, piyasanın gerektirdiği fiyatlardan daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Var olan mülkün sahibi de "piyasa"yı oluşturanlar arasında sayılmaktadır.
- *"...istekli bir satıcı arasında..."* ifadesindeki satıcı ise ne herhangi bir fiyata satmaya hazır olup satma konusunda çok istekli olan veya satmak zorunda olan ne de cari piyasada makul kabul edilmeyecek bir fiyattan satış yapmaya hazır olan bir satıcıdır. İstekli satıcı, normal bir pazarlama faaliyetinin ardından (açık) piyasada

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

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

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

Piyasaya sunulma süresi, değerlendirme tarihinden önce gerçekleşir.

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

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

Muhasebe Standartlarıyla İlgisi

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

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

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

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

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

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

Kapsam

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

Tanımlar

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

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

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

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

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

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

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

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

Muhasebe Standartlarıyla İlgisi

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

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

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

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

Değerleme Yaklaşımları

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

Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları aşağıdakileri içerir.

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

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

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

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

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

3.3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

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

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

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

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

3.3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

- Yeniden İnşa Maliyeti

- İkame Maliyeti

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

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

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

3.3.3 Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Analizi

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

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

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

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

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

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

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

3.3.4 En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

6.0. En Verimli ve En İyi Kullanım

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

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

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

6.3 En Verimli ve En İyi Kullanım şu şekilde tanımlanır:

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

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

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

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

6.7 En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır.

En etkin ve verimli kullanım analizinde amaç, gayrimenkulün en karlı ve rekabetçi kullanımını tespit olup, yapılan piyasa araştırmaları sonucunda en etkin ve verimli kullanım analizine konu olan gayrimenkulün geliştirilmesi durumunda, gayrimenkulün ideal kullanımında;

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

hususlarının sağlanabilmesi gerekmektedir.

3.3.5 Parsel Geliştirme Analizi

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

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

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

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

5.25: Arazilerin değerlendirilmesi için kullanılan birincil yöntemler:

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

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

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

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

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

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

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

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

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

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

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı

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

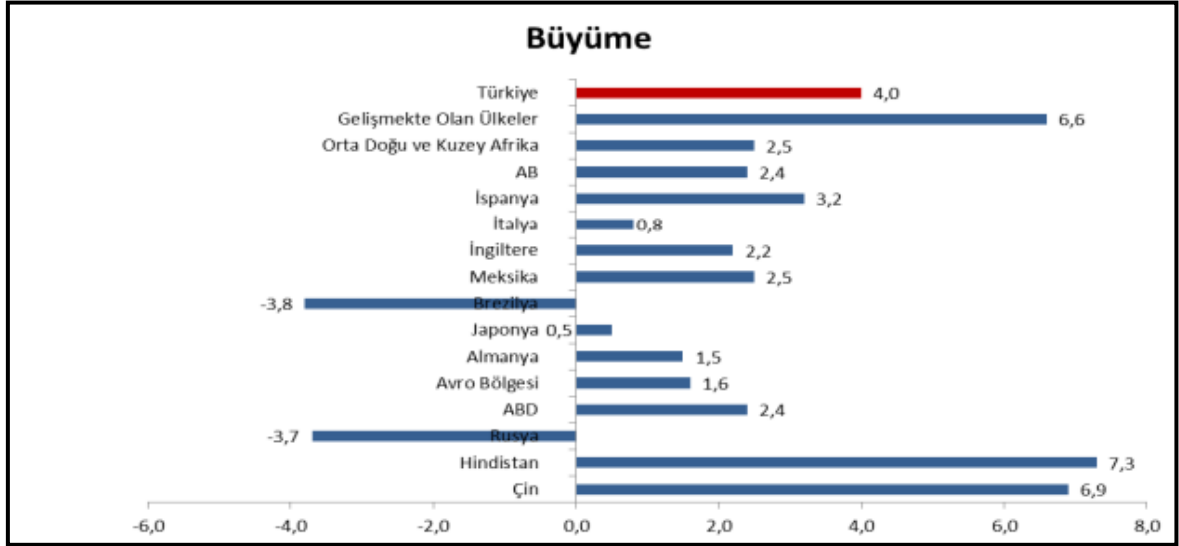
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

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

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

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı

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

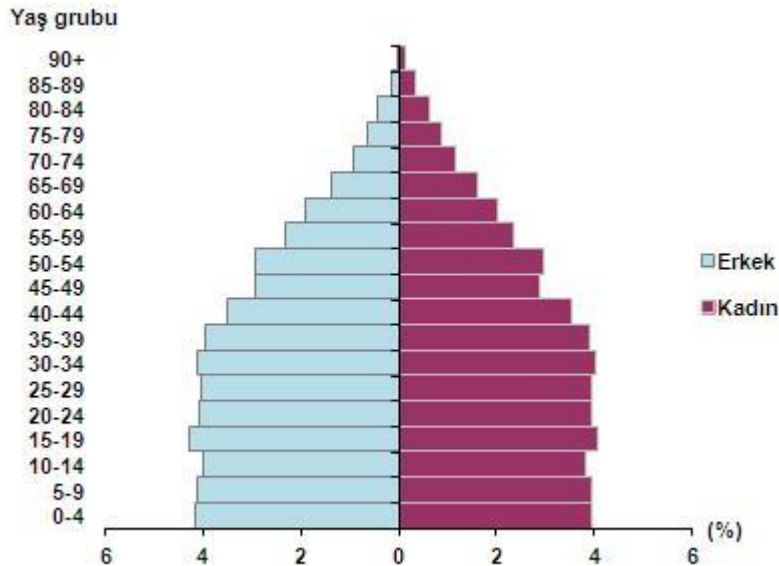


Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı

4.2 Demografik Veriler

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

Nüfus piramidi, 2015 (Kaynak: TÜİK)



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

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

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

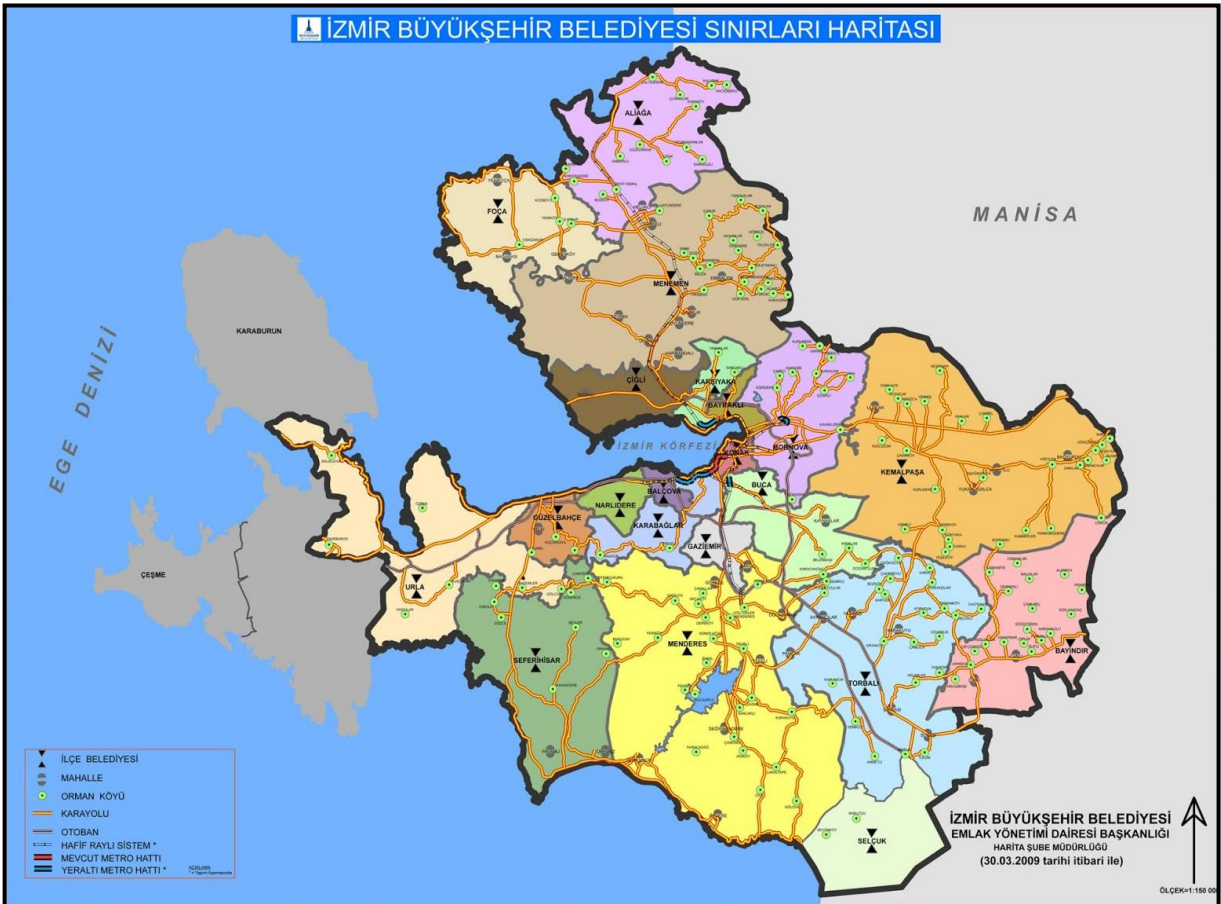
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Toplam | 72.561.312 | 73.722.988 | 74.724.269 | 75.627.384 | 76.667.864 | 77.695.904 |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

(Kaynak: TÜİK)

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

İzmir, Anadolu Yarımadası'nın batısında, Ege Bölgesi'nin ortasında yer alan ve İzmir Körfezi çevresinde bulunan şehir, her yıl İzmir Enternasyonal Fuarı'nı düzenleyen önemli bir fuar merkezi ve liman kentidir. Yüz ölçümü olarak ülkenin yirmi üçüncü büyük ilidir. Batısında Ege Denizi ve Ege Adaları, güneyinde Aydın, kuzeyinde Balıkesir, doğusunda ise Manisa vardır. İzmir'in batısında denizi, plajları ve termal merkezleriyle Çeşme Yarımadası uzanır.



İzmir'e kara, hava, deniz ve demiryolu ile ulaşılabilir. Kara yolu ile Türkiye'nin her yerinden otobüs ile ulaşılabilir. Hava yolu ile Adnan Menderes Havalimanı'ndan Türkiye'nin ve dünyanın birçok noktasına uçak seferleri vardır. Demiryolu ile Basmane Garı'ndan Tire, Ödemiş, Söke, Aydın, Nazilli, Denizli'ye gün içerisinde karşılıklı tren seferleri düzenlenir. Alsancak Garı'ndan ise Balıkesir, Bandırma, Uşak, Afyon ve Ankara'ya tren seferleri vardır.

İzmir ili içinde Ege Bölgesi'nin önemli akarsularından olan Gediz, Küçük Menderes ve Bakırçay akış gösterir. Diğer akarsular sel karakterli küçük akarsulardır.

İl bitki örtüsü yönünden Akdeniz ikliminin etkisi altındadır. Akdeniz bitkilerinin birçok türü bulunmaktadır. Yüzyıllarca aşırı otlatma, yangın ve tarla açma gibi nedenlerle ormanların ortadan kalktığı yerlerde, maki bitkileri bulunmaktadır. Maki florasına ardıç, pınal, kermes meşesi, zeytin, çitlembik, sakız, akçakesme, tesbih, katırtırnağı gibi kuraklığa dayanıklı ağaçlar girer. Ormanlar il içerisinde 431786 hektar bir alanı kaplar. Ormanların kapladığı alan, il arazisinin % 41'idir.

Eğitim ve öğretim açısından Türkiye'nin önemli merkezlerinden biri olan İzmir'de çeşitli sayılarda okul öncesi eğitim kurumu, ilköğretim ve orta dereceli eğitim veren okul vardır. Ayrıca İzmir'de sınırları içinde 11 üniversite bulunmaktadır. İzmir'de 2012 itibarıyla aktif olan üniversite sayısı dokuzdur. İzmir'de eğitim veren üniversiteler şunlardır:

- Devlet: Dokuz Eylül Üniversitesi, Ege Üniversitesi, İzmir Katip Çelebi Üniversitesi, İzmir Yüksek Teknoloji Enstitüsü
- Özel: İzmir Ekonomi Üniversitesi, Yaşar Üniversitesi, İzmir Üniversitesi, Gediz Üniversitesi, Şifa Üniversitesi, Türk Hava Kurumu Üniversitesi
- Meslek Yüksek Okulu: Hava Astsubay Meslek Yüksekokulu, Rüştü Ünsal Polis Meslek Yüksek Okulu

Konak: İzmir İli içerisinde yer alan merkez ilçedir. Kuzeyinde İzmir Körfezi ve Bayraklı, doğusunda Bornova, güneyinde Buca ve Karabağlar, batısında Balçova ilçeleri bulunmaktadır.

Antik çağdan günümüze taşınmış eserlerle, Osmanlı döneminden kalan eserlerle, ama en çok Cumhuriyet Döneminin eserleriyle karakterize olur. Konak, İzmir'in kültür, sanat ve eğlence merkezi olması nedeniyle yerli ve yabancı tüm turistlerin uğrak yeri durumundadır. Özellikle Kemeraltı Çarşısı İlçe ekonomisine ve İzmir'in tanıtımına önemli katkılar yapar.

Toplam nüfusun tamamı kent nüfusedir. Hiç köyü veya beldesi bulunmamaktadır. İlçenin yüzölçümü 69 km²'dir.

6 Mart 2008 tarihinde kabul edilen 5747 sayılı Bakanlar Kurulu kararıyla Konak ilçesinden 55 mahalle ve 2 köy Karabağlar ilçesine bağlanmıştır. Konak ilçesinde 2008 yılı itibarıyla 113

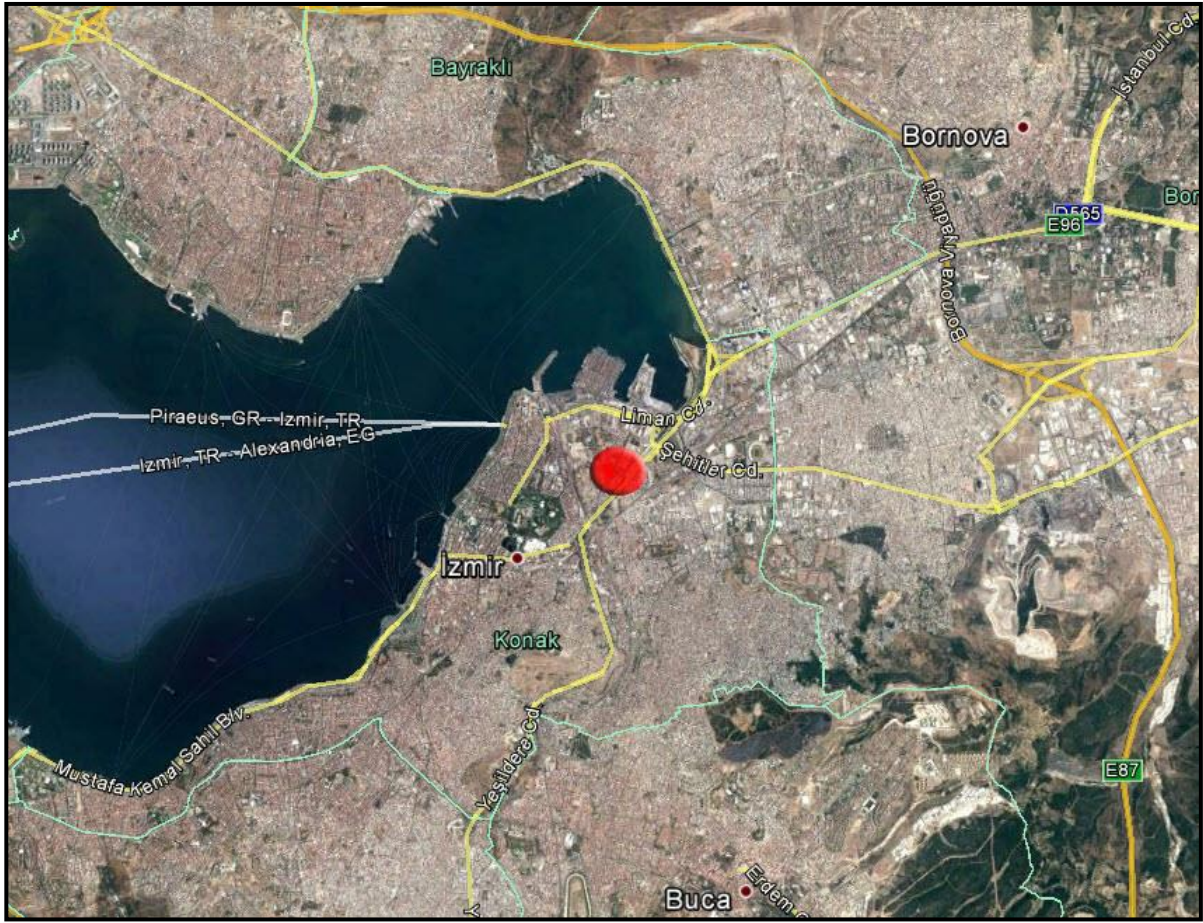
mahalle bulunmaktadır. Toplam sokak adedi 2.905, cadde adedi 90, bulvar adedi 19, meydan adedi 14'tür.

İlçede 73 İlköğretim Okulu, 78 Orta Öğretim Kurumu bulunmakta; 78.458 öğrencinin eğitim gördüğü bu okullarda, 4.271 öğretmen görev yapmaktadır.

İzmir Atatürk Lisesi, İzmir Kız Lisesi, Özel İzmir Amerikan Lisesi, İzmir Özel Türk Lisesi ve Özel İzmir Saint Joseph Fransız Lisesi ilçedeki köklü eğitim kurumlarındandır.

5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul Konak İlçesi, Umurbey Mahallesi'nde yer alan 3169 ada 236 parsel numaralı "Arsa" vasıflı 6.810,00 m² yüzölçümlü taşınmazdır. Konu gayrimenkul İşçiler Caddesi 1525. Sokak üzerinde konumlu olup yakın çevresinde İzmir Alsancak Stadyumu, İzmir Fuarı, TCDD Liman Konteyner Deposu, Basmane Garı, İzmir Limanı, İzmir Atatürk Stadyumu, Dr. Suat Seren Göğüs Hastalıkları Hastanesi, İzmir Büyükşehir Belediyesi Eşrefpaşa Hastanesi, TCDD Sağlık Polikliniği, Dokuz Eylül Üniversitesi Mimarlık Fakültesi bulunmaktadır. Parsel yaklaşık 39,743302 enlem, 30,501126 boylam koordinatlarındadır.



Gayrimenkulün Ana Arterlere Göre Uzaklığı:

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölge, Cumhuriyet Bulvarına takribi 2,8 km, Mürselpaşa Bulvarına takribi 600 m, Alsancak Garına takribi 1,4 km, İzmir Fuarına takribi 1,3 km, Şehitler Caddesine takribi 3,7 km, İzmir Çevreyoluna takribi (E87) 7,5 km, İzmir Adnan Menderes Havaalanına takribi 16 km mesafededir.



5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

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

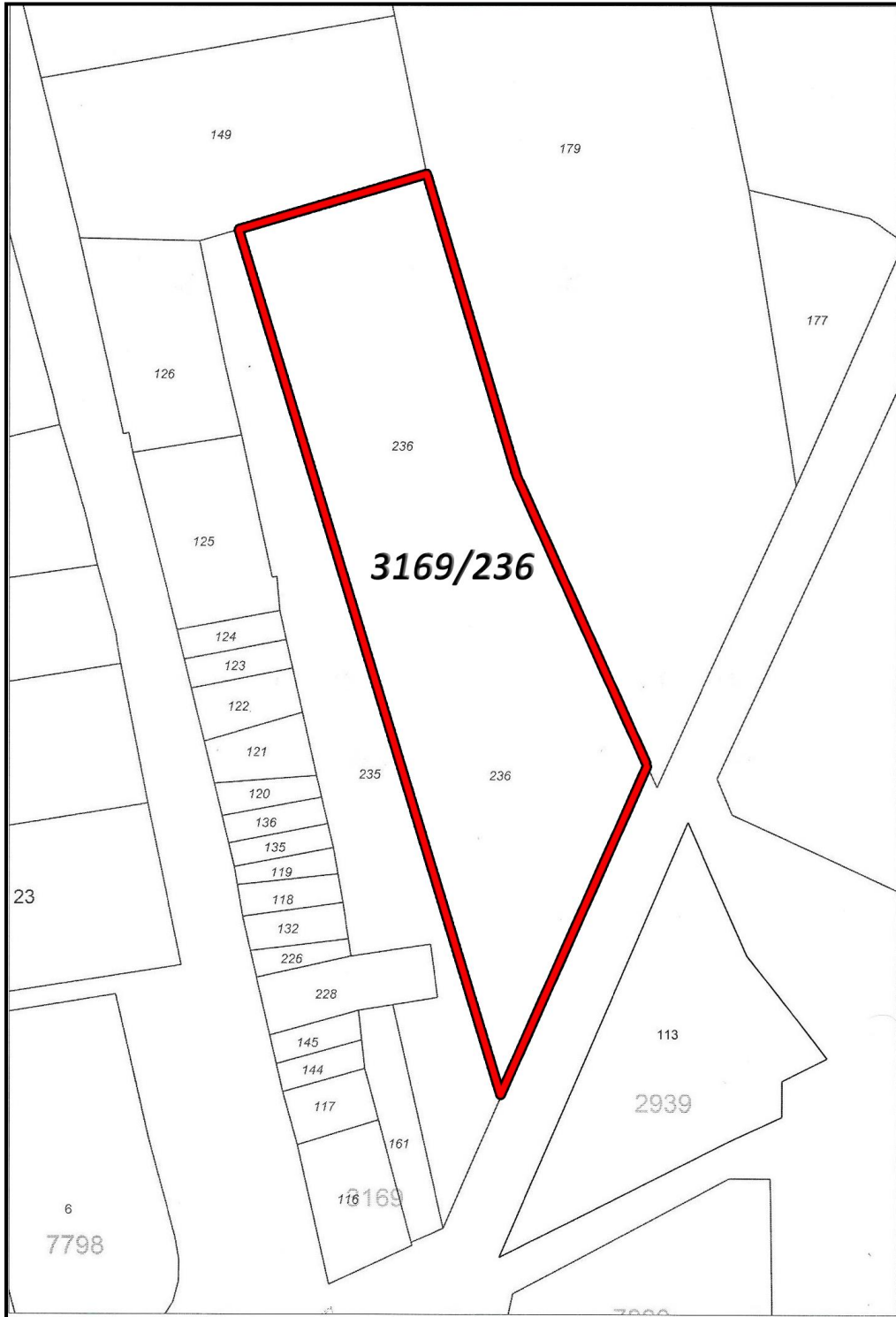
| TAŞINMAZ BİLGİLERİ | | | |
|---------------------|--|----------------------|-------------------------|
| il | İZMİR | Ada | 3169 |
| ilçe | KONAK | Parsel | 236 |
| Mahalle | UMURBEY | Yüzölçümü | 6.810,00 m ² |
| Cilt/Sayfa | 468/1015 | Ana Taşınmaz Nitelik | ARSA |
| MÜLKİYET BİLGİLERİ | | | |
| Malik ve Hissesi | EMLAK KONUT GYO A.Ş. / TAM | | |
| Tarih ve Yevmiye No | 11.05.2000 / 3329 | | |
| Edinme Sebebi | Ticaret Şirketlerine Aynı Sermaye Konulması | | |
| TAKYİDAT BİLGİLERİ | | | |
| Haciz | YOKTUR | | |
| Şerh | YOKTUR | | |
| Rehin | YOKTUR | | |
| Hak ve Mükellefiyet | YOKTUR | | |
| Beyan | 16.08.2012 tarih 16353 yevmiye numaralı İmar Düzenlemesine alınmıştır. | | |

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

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

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

| Ada | Parsel | Yüzölçüm (m ²) | Nitelik |
|------|--------|----------------------------|---------|
| 3169 | 236 | 6.810,00 | Arsa |



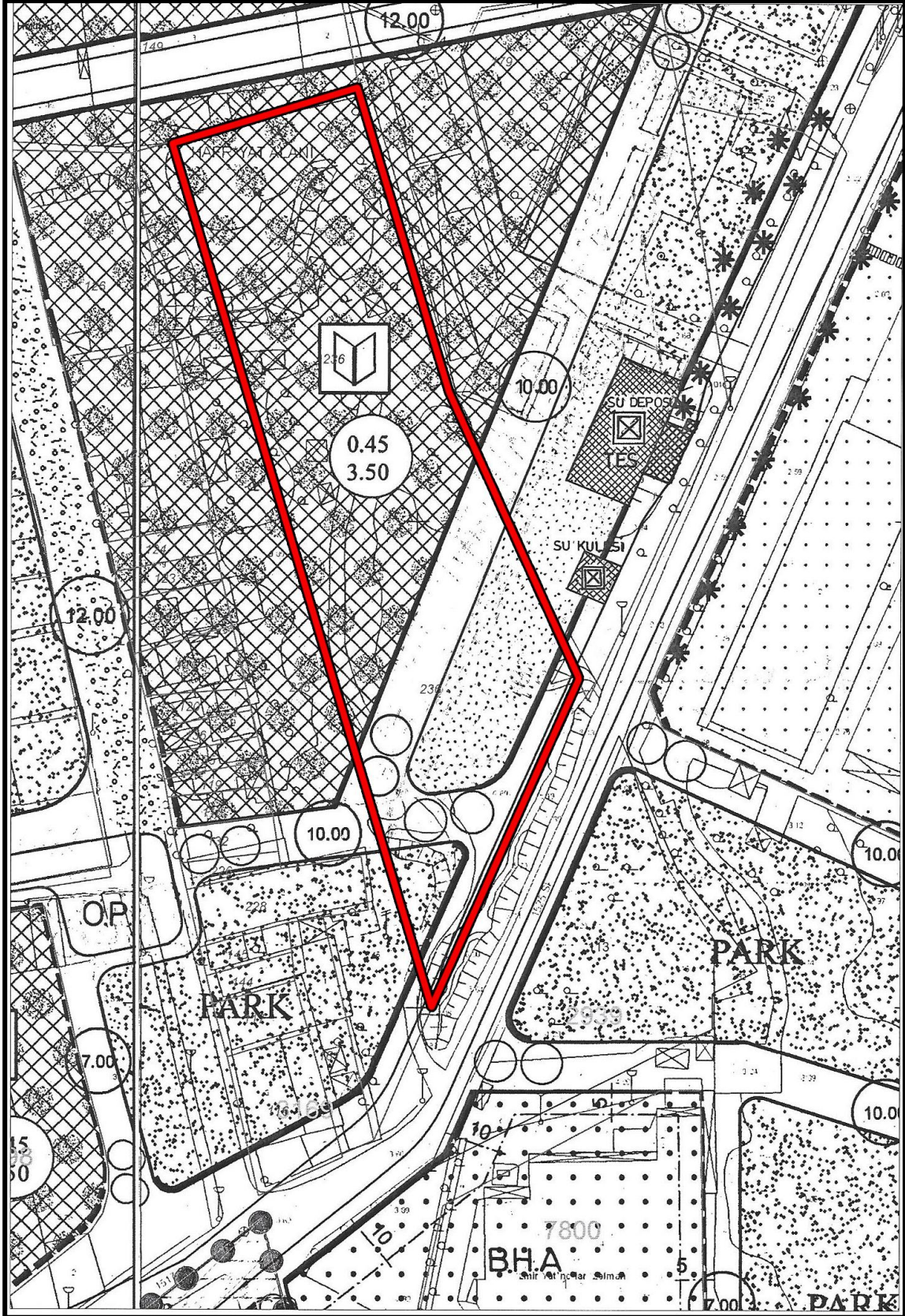
5.5 İmar Durum Bilgileri

Konak Belediyesi ve İzmir Büyükşehir Belediyesi Planlama Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre rapora konu gayrimenkul, İzmir Büyükşehir Belediye Başkanlığınca 16.07.2010 tarih 01916 sayılı meclis kararı ile onaylı ve itirazlar sonucunda 21.01.2011 tarihinde onaylanan 1/5000 ölçekli “Yeni Kent Merkezi Nazım İmar Planı” kapsamında yer almaktadır. 1/5000 ölçekli plan doğrultusunda İzmir Büyükşehir Belediye Meclisinin 16.12.2011 tarih 05.1114 sayılı kararı ile uygun bulunan “1/1.000 ölçekli Alsancak Liman Arkası ve Salhane Bölgesi Uygulama İmar Planı” hazırlanmıştır.

Buna göre rapor konusu parsel 1/1.000 ölçekli uygulama imar planında kısmen “**Turizm + Ticaret + Kültür Alanı**”, “**Yol**” ve “**Yeşil Alan**” olarak belirlenmiş lejant özelliğine sahip alanlarda kalmaktadır. Taşınmazların sahip oldukları “Turizm + Ticaret + Kültür Alanı” lejantında yapılaşma yoğunluğu Emsal= 3.50 TAKS= 0.45 olarak tanımlanmıştır.

1/1.000 ölçekli Uygulama planlarına tabi olan 21.01.2011 onay tarihli 1/5.000 ölçekli Nazım İmar Planında yer alan Plan Notları, İzmir Büyükşehir Belediye Meclisinin 08.09.2014 tarih 05.792 no.lu, 18.12.2015 tarih 05/1349 no.lu, 14.03.2016 tarih 05/250 no.lu kararları ile tadilatlar görmüştür.

Birçok kez değişikliğe uğrayan 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı'nın plan notlarında yer alan “**Turizm + Ticaret + Kültür Alanı**” fonksiyonlarına ilişkin olan yapılaşma hükümleri İzmir 1.İdare Mahkemesinin 30.09.2015 tarih 2015/1186 sayılı kararı ile iptal edilmiştir. İzmir Büyükşehir Belediyesi, 18.12.2015 tarih 05/1349 no.lu meclis kararı ile bu mahkeme kararını uygulamıştır. Ayrıca 5.İdare Mahkemesinin 2015/1177 no.lu dosyası ile 1/1.000 Ölçekli Planların plan notlarına da dava açılmış olup henüz bu dava sonuçlanmamıştır. Halihazırda Konak Belediyesi'nce bu fonksiyonlarına ilişkin imar durum belgesi verilemediği ve taleplerin durdurulduğu bilgisi edinilmiştir.



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

18.12.2015 Tarih 05/1349 No.lu Meclis Kararında Yapılan Değişikliğe Göre 1/5.000 Ölçekli Nazım İmar Planı Notları

| 1/5000 ÖLÇEKLİ YENİ KENT MERKEZİ NAZIM İMAR PLANI | | PIN:NİP 1183.7 | ONAY 07.1.2016 |
|--|--|----------------|--|
| PLAN NOTLARI | | | 10854 |
| <p>MİA (MERKEZİ İŞ ALANI) YA DA METROPOLİTEN AKTİVİTE MERKEZİ</p> <p>BU ALANLARDA HER TÜR TİCARET, ÇARŞI, BÜRO, İŞ HANI, TİCARİ DEPOLAMA, BANKA, SİGORTA, ÇOK KATLI MAĞAZA VE EĞLENCE YERLERİ, TURİZM TESİS ALANLARI, KONUT, ÇOK KATLI TAŞIT PARKI VE ÖZEL HASTANE YER ALABİLİR. BU KULLANIMLARDAN BİR YA DA BİRKAÇI AYNI PARSEL İÇİNDE BULUNABİLİR. KONUT KULLANIMI YAPI İNŞAAT ALANININ (KAKS/EMSAL ALANININ) 1/3'ÜNDEN FAZLA OLMAMAZ. MALİKLERİ AYNI OLAN VE BİR BÜTÜNLÜK OLUŞTURAN İMAR ADALARINDA VE/VEYA PARSELLERİNDE, 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI'NDA BELİRLENECEK BİRLİKTE PROJELENDİRİLECEK ALAN SINIRI İÇİNDE, YAPILAŞMA KOŞULLARI VE KULLANIM KARARI ORANLARI DEĞİŞMEMEK KAYDIYLA KULLANIMLAR ARASI TRANSFER YAPILABİLİR. BU DURUMDA BİR PARSELDE ANILAN KULLANIMLARIN BİR YA DA BİR KAÇI YER ALABİLİR.</p> <p>ÖZEL HASTANE KULLANIMININ AYRI BİNA (BLOK) OLARAK TANIMLANMASI ZORUNLUDUR VE BU BİNA İÇİNDE BAŞKA BİR KULLANIM YER ALAMAZ.</p> | | | <p>İMAR ADASININ İFRAZI Sİ SONRA ARTIK PARÇANIN PARÇANIN İMAR PARSELI O YAPILARIN KOMŞU PARSE ÖLÇEKLİ İMAR PLANLARINI</p> <ul style="list-style-type: none"> • TURİZM + KONUT ALANLA YÜRÜRLÜKTEKİ İMAR YÖN YAPILARDA HERHANGİ BİR • TALI İŞ MERKEZLERİ ALA • AĞAÇLANDIRILACAK ALA ŞEKİLDE İNŞAAT İZİNİ VERİ • BU PLANDA YER ALAN KU YOLLARI, YOL BOYU ÖTO PLANLARINDA BELİRLENEC • HER PARSELDE YAPININ BAŞLIĞI ALTINDAKİ "VAZİY SAHİBİ, İNŞAAT RUHSATI T TAMANLANDIĞINDA PEYZA KULLANMA İZİNİ VERİLECEK • PLANLAMA ALANININ T GEREKSİNİMİ AÇIK VE/VE ANCAK AÇIK OTOPARKLAR YÜRÜRLÜKTEKİ İZİNİR BÜ GÖRE HESAPLANACAK VE G ± 0.00 KOTUNUN ALTINDA İHTİYAÇTAN FAZLA YAPIM İNŞAAT ALANINA (KAKS/EM • PLANLAMA ALANINDA BU VARLIĞI OLARAK TESCİLLİ VARLIĞI PARSELLERİNİN KANUNLARLA DEĞİŞİK 286 YÜKSEK KURULU'NUN YÜR PROJE ONAYI VE İNŞAAT KURULUNUN KARARI ALINA İÇİN GEREKLİ BİLGİ VE B İLETİLECEKTİR. • PLANLAMA ALANININ HIÇ VAR OLAN RUHSATLI İSTA YAPILMASINA VE GENİŞLET • TEDAŞ TARAFINDAN İSTER İÇİNDE YERALTINDA YER AL • DEPREM BÖLGELERİNDE UYULACAKTIR. • AFET AÇIL DURUM YÖN İZLETKENLİK FİYAT RAPORUM |
| <p>TURİZM + TİCARET + KÜLTÜR</p> <p>BU ALANLARDA ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ, EĞLENCE YERLERİ, HER TÜR TİCARET VE TURİZM TESİSİ (KONAKLAMA TESİSLERİ, OTEL, MOTEL VB.), KÜLTÜREL TESİS, KONUT İLE SADECE BİR TEK FİRMAYA YA DA KURULUŞA AİT YÖNETİM MERKEZLERİ YER ALABİLİR. AYRI AYRI KİŞİ YA DA KURULUŞLARCA KULLANILACAK BİÇİMLERDE BÜRO, OFİS, VB.'NİN BULUNACAĞI YAPILARDA 200 M²'DEN KÜÇÜK BAĞIMSIZ BÖLÜM YAPILAMAZ. YAPI İNŞAAT ALANININ (KAKS/EMSAL ALANININ) %5'İ KÜLTÜREL İŞLEMLERİN (HALKA AÇIK KÜTÜPHANELER, KONFERANS SALONLARI, MÜZELER, SANAT GALERİLERİ, ODİTORYUNLAR, SERGİ VE FUAR SALONLARI, SINEMA VE TİYATRO SALONLARI, TÜREN SALONLARI VB.) BİR YA DA BİRKAÇI İÇİN AYRILIR. BU BÖLÜMLER ZEMİNDEN BAŞLAYARAK YAPININ İLK BEŞ KATI İÇİNDE DÜZENLENECEKTİR. TURİZM + KÜLTÜR KULLANIMI (HER İKİ KULLANIM YER ALMAK KAYDIYLA), YAPI İNŞAAT ALANININ (KAKS/EMSAL ALANININ) %15'İNDEN AZ OLMAMAZ. KONUT KULLANIMI İSE YAPI İNŞAAT ALANININ (KAKS/EMSAL ALANININ) 1/3'ÜNDEN FAZLA OLMAMAZ. MALİKLERİ AYNI OLAN VE BİR BÜTÜNLÜK OLUŞTURAN İMAR ADALARINDA VE/VEYA PARSELLERİNDE, 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI'NDA BELİRLENECEK BİRLİKTE PROJELENDİRİLECEK ALAN SINIRI İÇİNDE, YAPILAŞMA KOŞULLARI VE KULLANIM KARARI ORANLARI DEĞİŞMEMEK KAYDIYLA KULLANIMLAR ARASI TRANSFER YAPILABİLİR. BU DURUMDA BİR PARSELDE ANILAN KULLANIMLARIN BİR YA DA BİR KAÇI YER ALABİLİR.</p> <p>("TURİZM + TİCARET + KÜLTÜR" PLAN NOTU, 1. İDARE MAHKEMESİ'NİN 30.09.2015 TARİH VE 2015 / 1186 SAYILI KARARILE İPTAL EDİLMİŞTİR.)</p> | | | |
| <p>TURİZM + TİCARET</p> <p>"BU ALANLARDA ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ, EĞLENCE YERLERİ, HER TÜR TİCARET VE TURİZM TESİSİ (KONAKLAMA TESİSLERİ, OTEL, MOTEL, VB.), KONUT İLE SADECE BİR TEK FİRMAYA YA DA KURULUŞA AİT YÖNETİM MERKEZLERİ YER ALABİLİR. AYRI AYRI KİŞİ YA DA KURULUŞLARCA KULLANILACAK BİÇİMDE BÜRO, OFİS, VB. YAPILDIĞI TAKTİRDE 200M²'DEN KÜÇÜK BAĞIMSIZ BÖLÜM YAPILAMAZ. KONUT KULLANIMI İSE YAPI İNŞAAT ALANININ (KAKS / EMSAL ALANININ) 1/3'ÜNDEN FAZLA OLMAMAZ. TURİZM KULLANIMI, YAPI İNŞAAT ALANININ (KAKS / EMSAL ALANININ) %15'İNDEN AZ OLMAMAZ".</p> | | | |
| <p>TURİZM + KONUT</p> <p>BU ALANLARDA PLAN KOŞULLARINA BAĞLI OLARAK VE MAL SAHİBİNİN TERCİHİNE GÖRE HER TÜR DEN KÜÇÜK TURİZM İŞLETMELERİ VE/VEYA KONUTLARIN YER ALACAĞI YAPILAR YAPILABİLİR. FARKLI KULLANIMLARIN AYNI YAPI İÇİNDE BULUNMASI DURUMUNDA KONUTLAR İLE KONUT DIŞI KULLANIMLARIN GİRİŞLERİ, MERDİVENLERİ VE ASANSÖRLERİ BİRBİRLERİNDEN AYRI DÜZENLENİR. AYRICA ALT ÖLÇEkte BELİRLENECEK RESTORAN, KAFETERYA, BAR, VB. YER ALABİLİR.</p> | | | |
| <p>TALI İŞ MERKEZLERİ</p> | | | |

PLAN NOTU ONAMA SINIRI

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

Konak Tapu Müdürlüğü, Konak Belediyesi ve İzmir Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nda yapılan incelemelerde gayrimenkulün son üç yılda;

- İzmir Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nca 21.01.2011 tarihinde onaylanan 1/5000 ölçekli “Yeni Kent Merkezi Nazım İmar Planı” doğrultusunda İzmir Büyükşehir Belediye Meclisinin 16.12.2011 tarih 05.1114 sayılı kararı ile uygun bulunan “1/1.000 ölçekli Alsancak Liman Arkası ve Salhane Bölgesi Uygulama İmar Planı” hazırlanmıştır.
- 1/5.000 ölçekli Nazım İmar Planına ait Plan Notları 08.09.2014 tarih 05.792 no.lu plan tadilatı ile kısmen değiştirilmiştir. Bu değişiklikler açılan dava sonucunda İzmir İdare Mahkemesinin 2015/1186 sayılı kararı ile iptal edilmiştir. Mahkemenin iptal kararı sonrasında İzmir Büyükşehir Belediyesi 18.12.2015 tarih 05/1349 no.lu meclis kararı ile mahkeme kararını uygulamış ve planları tadil etmiştir. En son olarak 14.03.2016 tarih 05/250 no.lu meclis kararı ile MİA Merkezi İş Alanı lejantına ait plan notlarında değişiklik yapılmıştır.

5.7 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Değerlemeye konu gayrimenkul İzmir İli, Konak İlçesi, Umurbey Mahallesi, 3169 ada 236 parsel numaralı, 6.810,00 m² yüzölçümlü, "Arsa" vasıflı parseldir. Parsel topografik olarak düz(eğimsiz), geometrik olarak yamuk biçimlidir. Parselin 1525 Sokak'a yaklaşık 75 m cephelidir. Konu gayrimenkul üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır. Parselin 1525 Sokak'a bakan cephesi sınırları demir korkuluklar ile çevrilidir.







5.8 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

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

Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıtacak etkileri,
- Gayrimenkulün 1/5000 ölçekli Nazım İmar Plan Notları yapılaşma hükümlerinin iptal olması ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Plan Notlarının dava sürecinin devam ediyor olması.

5.9 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Gayrimenkulün 1/5000 ölçekli Nazım İmar Plan Notları yapılaşma hükümlerinin iptal olması ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Plan Notlarının dava sürecinin devam ediyor olması.

5.10 En Etkin ve Verimli Kullanım

Rapor konusu parselin imar plan notlarının belirlenmesi ve imar uygulaması sonrasında mevcut imar durumuna göre proje geliştirilmesi en verimli kullanım olacağı kanaatindeyiz.

5.11 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkul arsa vasıflı olduğundan müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

5.12 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Durum Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün yasal süreç detayları Rapor'un 5.3, 5.4, 5.5 ve 5,6'ncı bölümlerinde verilmiştir.

5.13 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

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

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

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

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü Bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında, arsalar için Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı kullanılmıştır. Söz konusu mülkün bulunduğu arsa üzerinde parselin bulunduğu bölgede ve plan dahilinde gelir getirici bir mülk olması sebebiyle alternatif olarak Parsel Geliştirme Analizi kullanılmıştır.

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

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

6.3 Emsal Araştırması

6.3.1 Çevrede Satılık Arsa Emsal Araştırması

Emsal 1: Kahan Gayrimenkul (532 578 0182) ile yapılan görüşmede Çınarlı Bölgesinde 1.050,00 m² yüzölçümüne sahip Konut + ticaret imarlı E=3.00 yapılaşma hakkı olan arsa için 4.000.000,00 \$ talep edilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

(3.809,52 \$/m² ≈ 12.634,28 ₺/m²)

Emsal 2: Era Dia Gayrimenkul (551 211 7575) ile yapılan görüşmede Çınarlı Bölgesinde 5.000,00 m² yüzölçümüne sahip terkleri yapılmış (net parsel) E=3.50 konut + ticaret imarlı arsa için 14.000.000,00 \$ talep edilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

(2.800,00 \$/m² ≈ 9.286,20 ₺/m²)

Emsal 3: Zen Yatırım Emlak (532 410 0927) ile yapılan görüşmede Çınarlı Bölgesinde 1.577,00 m² yüzölçümüne sahip yaklaşık E=3.00 MİA imarlı arsa için 7.150.000,00 ₺ talep edilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

(4.533,93 ₺/m²)

Emsal 4: Era Dia Gayrimenkul (551 211 7575) ile yapılan görüşmede Umurbey Mahallesiinde 4.217,00 m² yüzölçümüne sahip E=1.50 MİA imarlı arsa için 7.500.000,00 \$ talep edilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

(1.778,52 \$/m² ≈ 5.898,45 ₺/m²)

Emsal 5: Ekber Gayrimenkul (532 302 6402) ile yapılan görüşmede Umurbey Mahallesiinde otoyola yakın konumda brüt 4.230,00 m², terklerden sonra 2.717,00 m² yüzölçümüne sahip E=3.50 MİA imarlı arsa için 12.690.000 \$ talep edilmektedir. Gayrimenkul yaklaşık bir yıldır satışta olup pazarlık payı bulunmaktadır. **(3.000,00 \$/m² ≈ 9.949,50 ₺/m²)**

Emsal 6: Sahibinden (0532 323 37 34) ile yapılan görüşmede Çınarlı Mahallesiinde Üniversite Caddesine yakın konumlu 8604 ada 2 parsel numarası ile kayıtlı 5.112,00 m² yüzölçümüne sahip E=3.50 MİA imarlı arsa için 18.500.000,00 \$ talep edilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır. **(3.618,93 \$/m² ≈ 12.002,20 ₺/m²)**

*Konak Belediyesi Emlak Müdürlüğünden temin edilen bilgilere göre taşınmazın cepheli olduğu 1525 Sokak için 2016 yılı asgari beyan değeri **1.317,43 ₺/m²** olarak belirlenmiştir.*

6.3.2 Çevrede Satılık Konut Emsal Araştırması

Emsal 1: 1 Emlak Müşavirliği (0506 389 35 69) ile yapılan görüşmede Alsancak Aksoy Residence de 12.katta 300,00 m² 4+1 konut için 3.500.000,00 ₺ talep edilmektedir. **(11.666,67 ₺/m²)**

Emsal 2: Turyap Çamdibi (0532 500 66 43) ile yapılan görüşmede Mistral Projesinde 12.katta, 2+1, 165,00 m² konut için 435.000,00 \$ talep edilmektedir. **(2.636,36 \$/m² ≈ 8.743,50 ₺/m²)**

Emsal 3: Sahibinden (554 233 14 93) ile yapılan görüşmede Mistral Projesinde 18.katta, 2+1, 165,00 m² konut için 1.100.000,00 ₺ talep edilmektedir. **(6.666,67 ₺/m²)**

Emsal 4: Rezerve Emlak (0530 247 86 10) ile yapılan görüşmede Adalet Mahallesinde Folkart Towers Projesinde 17.katta, 3+1, 130,00 m² konut için 875.000,00 ₺ talep edilmektedir.

(6.730,77 ₺/m²)

Emsal 5: Villa ViP (0530 239 12 44) ile yapılan görüşmede Alsancak 1.Kordonda konumlu 7.katta 130,00 m² konut için 1.300.000,00 ₺ talep edilmektedir.

(10.000,00/m²)

Emsal 6: First Class Gayrimenkul (0549 469 03 11) ile yapılan görüşmede Alsancak Residence projesinde 17.katta, 3+1, 240,00 m² konut için 1.000.000,00 \$ talep edilmektedir.

(4.166,67 \$/m² ≈ 13.818,75 ₺/m²)

Emsal 7: Towerlife Gayrimenkul (0552 238 13 83) ile yapılan görüşmede Adalet Mahallesinde yeni inşaa edilen projede 12.katta 51,00 m² 2+1 konut için 410.000,00 ₺ talep edilmektedir.

(8.039,22 ₺/m²)

6.3.3 Çevrede Satılık Ticaret Emsal Araştırması

Emsal 1: Güçlü Gayrimenkul (0507 955 89 85) ile yapılan görüşmede Alsancak Mahallesinde konumlu toplam 1.000,00 m² kullanım alanlı 9 katlı bina 5.000.000,00 \$ bedel ile komple satılıktır.

(5.000,00 \$/m² ≈ 16.582,50 ₺/m²)

Emsal 2: First Class Gayrimenkul (0549 469 03 11) ile yapılan görüşmede Umurbey Mahallesinde 100,00 m² kullanım alanına sahip dükkan için 800.000,0 ₺ talep edilmektedir.

(8.000,00 ₺/m²)

Emsal 3: 1 Emlak Müşavirliği (0506 389 35 69) ile yapılan görüşmede Alsancak Mahallesinde Aksoy Plaza AVM’de konumlu 2.katta, 150,00 m² alanlı mağaza için 950.000,00 ₺ talep edilmektedir.

(6.333,33 ₺/m²)

Emsal 4: Coldwell Banker (542 668 1202) ile yapılan görüşmede Çınarlı Mahallesinde Ege Perla ile Mistral Projesi arasında Rodkar İş Merkezinde asma katı olan 65,00 m² dükkan için 790.000,00 ₺ talep edilmektedir.

(12.153,85 ₺/m²)

Emsal 5: KW Bornova Karşıyaka (532 632 3049) ile yapılan görüşmede Çınarlı bölgesinde Martı Towers da Körfez manzaralı 750,00 m² alana sahip ofis katı için 7.500.000,00 ₺ talep edilmektedir.

(10.000,00 ₺/m²)

Emsal 6: Turyap Çamdibi (554 346 7476) ile yapılan görüşmede Çınarlı mahallesinde adliye ve Folkart projesine yakın konumda Çiçek Plazada 50,00 m² ofis alanı için 240.000,00 ₺ talep edilmektedir.

(4.800,00 ₺/m²)

Emsal 7: First Class Gayrimenkul (549 469 0311) ile yapılan görüşmede Alsancak 1.Kordonda konumlu 8.katta 80,00 m² ve çatı katında 60,00 olmak üzere toplam 140,00 m² alanlı ofis için 1.200.000 TL talep edilmektedir.

(8.571,43 ₺/m²)

Bölgede Yer Alan Projeler Hakkında Bilgiler

Megapol Tower

Bayraklıda Altinyol üzerinde yer alan proje açık körfez manzarası ile dikkat çekmektedir. 2012 yılında tamamlanan proje 26 katlı tek kule olarak inşa edilmiştir. Projede üç farklı tipte ve teraslı ofisler mevcuttur. Toplam 19 üniteden oluşan projede 580 m² ila 805 m² arasında değişen büyüklükte ofisler bulunmaktadır. Projede satışlar tamamlanmış olup 2.el satışlar bulunmaktadır.

Ege Perla

Ege Perla projesinde 46 katlı olan blok rezidans daireler için, 29 katlı blok ise ofisler için tasarlanmıştır. 2 blok halinde yükselen İş GYO Ege Perla projesi İzmir'in Konak bölgesinde konumlandırılmaktadır. 1+1 ve 5+1 arasında değişen konut seçenekleri bulunmaktadır. 1+1 konutlar için 83 m² den başlayan, 4+1 konutlar 426 m²'ye kadar ve 5+1 konutlar için 274 m² gibi farklı büyüklükte üniteler mevcuttur. Projede 65 adet ofis yer almaktadır. 18.392 m² arsa alanına sahip olan İzmir Ege Perla Evlerinde kapalı yüzme havuzu, sosyal tesisler, alışveriş alanları ve fitness center yer almaktadır. Konak sınırlarında yer alan projenin 2016 yılında tamamlanması beklenmektedir. 65 ofis ve 111 konut ünitesinden oluşan projede ünitelerden 312.000 – 950.000 \$ arasında fiyatlar talep edilmektedir.

Folkart Towers

Folkart Towers projesi 27.000 m² arsa üzerinde 40 katlı iki kuleden meydana geliyor. İzmir'in en yüksek binası unvanına sahip olan Folkart Towers projesi kentin simgesi olacak. Yaklaşık 200 metre yüksekliğe sahip 40 katlı iki kuleden meydana gelen Folkart Towers bünyesinde rezidans, ofis, spor kompleksi ve alışveriş merkezi bulunduruyor. Projede rezidans alanları 80 m² ila 220 m², ofislerin alanları 60 m² ila 1170 m² arasında değişiyor. Projede 8-18 kat arasında konutlar, 18-43 kat arasında ise ofisler yer alıyor. Folkart Towers'ta konutların metrekare birim kirası 18-20 dolar, ofislerin metrekare kirası ise 25 dolar olacaktır. Tamamlanmış olan projede 300 ünite bulunmakta olup 275.000 - 1.000.000 \$ arasında değişen fiyatlar talep ediliyor.

Mistral Tower

Mistral Tower İzmir; yaklaşık 14.000 m² arsa üzerinde; ofis kulesi 48 kat, konut kulesi 38 kat, çarşı 2 kat, bodrum 3 kat olarak düzenlenmiştir. Mistral İzmir'in 48 katlı ofis kulesinde büyüklükleri 65 m² ila 950 m² arasında değişen 153 ofis yer alacaktır. Konut kulesinde 1+1 den 4+1 tipe kadar 96 m² den 397 m² ye kadar farklı büyüklüklerde 111 konut ünitesi yer alacaktır. Farklı katlarda ofis sahiplerinin kullanımı için özel olarak tasarlanmış toplantı alanları oluşturulan Mistral İzmir'de, resepsiyon ve dinlenme amaçlı lobiler de bulunacak. Mistral İzmir Çarşısı ise kafe, giyim ve elektronik ağırlıklı markalara ev sahipliği yapacaktır. Projede 1+1 üniteler 351.000 \$, 2+1 445.000 \$, 3+1 616.000 ₺ den başlayan fiyatlar ile satışa sunulmuştur. Genel olarak proje kapsamında m² birim değerleri konutlarda 3.000 - 5.000 USD, ofislerde 2.750 ila 3.500 USD aralığında bedel talep edilmektedir.

Bayraklı Tower

Bayraklıda Ankara Caddesi üzerinde yer alan 6839 m² arsa üzerinde yer alan projede 24 katlı tek blok yer almaktadır. 171 ofisten oluşan projede 23 ofis katı, 3 bodrum kat ve çarşı katı bulunmaktadır. Projede ısıtma soğutma sistemi, jeneratör, akıllı otomasyon, otopark, resepsiyon, vale hizmeti, avm, fitness, food court, toplantı salonları gibi özellikler mevcuttur. İnşaat tamamlanan projede 84 m² dan 145 m² ye kadar farklı tip üniteler mevcuttur Aksoy Resicende: Aksoy Residence 3800 m² arsa alanı üzerine konumlanmıştır. Proje İçerisinde; 24 saat güvenlik, fitness salonu, bilardo masası, masa tenisi, kapalı otopark, vale park, spa, sauna, toplantı salonu, cafe, jeneratör, su deposu, hidrofor yer almaktadır. Yaklaşık 20.000 m² inşaat alanına sahip proje tamamlanmıştır. Projede 76 m² ila 270 m² arasında konut/residence üniteleri yer almaktadır. 1+1 üniteler 76-78 m², 2+1 üniteler 90-140 m², 3+1 üniteler 160-240 m² ve 4+1 üniteler 270 m² brüt alana sahiptir.

The Prot Residence:

Alsancak semtinde yer alan proje kentin ilk residence projelerindedir. Proje bodrum dahil 26 katlı olup zemin ve 1.kat alışveriş merkezi olarak planlanmıştır. Yaklaşık 6-7 yıllık projede ikinci el satışlar başlamıştır. Projede satışlar başladığında 250.000 - 450.000 € civarında fiyatlar talep edilmiştir. Proje 3500 m² arsa üzerinde inşaa edilmiş olup 72 üniteden oluşmaktadır.

6.4 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Değer Takdiri

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

Yapılan emsal araştırmasına göre; gayrimenkulün farklı büyüklüklerde, farklı konumlarda olması ve imar yapılaşma şartlarının farklılık gösteriyor olması emsal gayrimenkullerin satış rakamlarında farklılık göstermektedir. Aynı zamanda gayrimenkulün bulunduğu bölgede mevcut imar planların iptal ve dava sürecinin devam ediyor olmasından dolayı, halihazırda yapılaşma hükümleri geçerliliğini yitirmiştir. Bu sebeple yakın çevrede yapılan emsal araştırmaları neticesinde emsal düzeltme çalışması yapılmış ve rapor ekindeki tabloda sunulmuştur.

Yapılan araştırmalar ve çalışmalar doğrultusunda gayrimenkulün mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak rapora konu taşınmazın yeri, konumu, sosyal ve kültürel donatı alanlarına uzaklığı, topografik yapısı, imar durumundaki kısıtlayıcı etkenler birlikte incelenmiş, gayrimenkulün birim m² değeri ve toplam değeri aşağıdaki gibi hesap ve takdir edilmiştir.

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

Gayrimenkulün Değeri = 6.810,00 m² x 1.600,00 ₺/m²= 10.896.000,00 ₺ olarak hesap ve takdir edilmiştir.

6.5 Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre Değer Takdiri

Rapora konu parsel 18. madde uygulaması işleme tabi olmamış kadastral parseldir. Parselin bulunduğu bölgede ve plan dahilinde, sahip olduğu imar fonksiyonuna ait yapılaşma plan notu belirsiz durumdadır. İmar planı ve bu plan içerisinde yer alan kadastral parsel verileri incelenerek rapor konusu taşınmazın imar tahsis alanları hesaplanarak projeksiyon yapılmıştır. Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan yapıların fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Bu yöntemle önce projenin satışından elde edilecek toplam hasıllardan maliyet kalemi düşüldükten sonra kalan projenin net bugünkü değeri hesap edilmiştir.

Rapora konu 3169 ada 213 parsel numaralı gayrimenkul için çevre imar koşulları doğrultusunda;

- Parselin bulunduğu imar planı dahilinde Düzenleme Ortaklık Payı(DOP) oranı % 40 alınmıştır.
- Konu parsel üzerinde KAKS: 3.50 yapılaşma şartlarında ticaret alanı, turizm + kültürel alan lejandı fonksiyonu esas alınmıştır.
- Geliştirilen proje analizinde toplam inşaat alanının %20 si, Turizm + Kültürel Alan, %80 i Ticaret Alanı olacağı kabul edilmiştir. (Mahkeme kararı ile iptal edilen yapılaşma hükümlerinin, tadilat edilerek yeniden onaylanması halinde konut yapılaşmasına izin verilmeyeceği kabul edilmiştir.)

Buna göre toplam inşaat alanı ve satılabilir inşaat alanları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

| Emsal İnşaat Alanı Hesabı | | |
|---|-------------|--------------------------------|
| 3169 ada 213 parsel , m ² | | 6.810,00 |
| DOP Oranı | 40% | 2.724,00 |
| Terk Sonrası kalan Net Alan, m ² | | 4.086,00 |
| Emsal İnşaat Alanı, m ² | Emsal: 3,50 | 14.301,00 m ² |
| Toplam Emsal İnşaat Alanı | | 14.301,00 m² |

| Satılabilir/Toplam İnşaat Alanı Hesabı | | |
|---|-----|--------------------------------|
| Toplam Satılabilir Alanı (Emsal İnşaat Alanının %20 Fazlası), m ² | 20% | 17.161,20 m ² |
| Toplam Satılabilir Alan, m² | | 17.161,20 m² |
| Diğer Alanlar (Otopark, Teknik Hacim, Ortak Alanlar), (Toplam Satılabilir Alanının %10 Fazlası), m ² | 10% | 1.716,12 m ² |
| Toplam İnşaat Alanı, m² | | 18.877,32 m² |
| Satılabilir Ticaret Alanı, m ² (Toplam İnşaat Alanının % 85'i) | 85% | 16.045,72 m² |
| Satılabilir Turizm + Kültür Alanı, m ² (Toplam İnşaat Alanının % 15'i) | 15% | 2.831,60 m² |

Proje Analizinde Toplam İnşaat Maliyeti; ticaret ve turizm-kültür tesisi alanında ortalama 18.877,32 m² x 2.250,00 ₺/m² = 42.473.970,00 ₺ yapı maliyeti, yapı maliyetinin de %10'u olan 4.247.397,00 ₺ çevre düzeni ve altyapı maliyeti ve planlama ve proje süreci maliyeti olarak kabul edilmiştir. Buna göre toplam inşaat maliyeti 46.721.367,00 ₺ olarak hesaplanmıştır.

| | |
|--------------------------------------|----------------------|
| Toplam İnşaat Alanı, m ² | 18.877,32 |
| İnşaat Maliyeti, ₺ | 42.473.970,00 |
| Çevre Düzeni ve Altyapı Maliyeti, ₺ | 2.123.698,50 |
| Planlama ve Proje Süreci Maliyeti, ₺ | 2.123.698,50 |
| Toplam Maliyet, ₺ | 46.721.367,00 |
| Toplam Maliyet, \$ | 13.488.471,33 |

Proje için tahmini satış ve tamamlanma projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

| Yıllar | Değerleme Gününe Kadar | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|------------------------------|--------|----------|----------|----------|
| İnşaat Tamamlanma Oranı, % | | 5% | 35% | 35% | 25% |
| Toplam İnşaat Alanı, m ² | 18.877,32 | | | | |
| Tamamlanan İnşaat Alanı, m ² | 0,00 | 943,87 | 6.607,06 | 6.607,06 | 4.719,33 |
| Ticaret Satış Hızı, % | | 0% | 30% | 35% | 35% |
| Turizm + Kültür Satış Hızı, % | | 0% | 30% | 30% | 40% |

Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Hesaplamlarda 09.12.2016 tarihli T.C. Merkez Bankası döviz kuru olarak; 1 ABD \$: 3,4638 ₺ karşılığı ve 1 € : 3,6754 ₺ karşılığı kullanılmıştır.
- İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı X yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde hesaplanmaktadır.
- Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli (17.02.2045 vadeli) ABD Doları bazlı Eurobond getiri oranı baz alınmıştır.

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

Proje bünyesindeki ünitelerin birim satış bedelleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

| | |
|--|-----------------|
| Ortalama Ticaret Satış Bedeli, ₺ | 5.500,00 |
| Ortalama Ticaret Satış Bedeli, \$ | 1.587,85 |
| Ortalama Turizm+Kültür Satış Bedeli, ₺ | 4.000,00 |
| Ortalama Turizm+Kültür Satış Bedeli, \$ | 1.154,80 |

Değerlemede taşınmazın bulunduğu bölgedeki ticari nitelikli projelerinde hali hazırda satışta olan emsaller bulunarak, bu verilerin düzenlenmesi sonucu ortalama satış birim değerleri ticaret alanları için 5.500,00 ₺/m², Turizm+Kültür Tesis Alanı için 4.000,00 ₺/m² olarak alınmıştır.

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

Buna göre toplam gelirlerin bugünkü değeri 79.131.030 ₺ toplam inşaat maliyetlerinin bugünkü değeri 39.263.244 ₺ olarak, projelendirilmiş arsa değeri 39.867.786 ₺ olarak hesaplanmıştır.

| | ₺ | \$ |
|--|-------------------|-------------------|
| Gelirlerin Bugünkü Değeri | 79.131.030 | 22.845.150 |
| İnşaat Maliyetinin Bugünkü Değeri | 39.263.244 | 11.335.309 |
| Projenin Net Bugünkü Değeri(Projelendirilmiş Arsa Değeri) | 39.867.786 | 11.509.841 |

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

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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

Buna göre gayrimenkulün değeri **10.896.000,00 ₺** olarak hesap ve takdir edilmiştir.

| ÖZET | |
|---|-----------------|
| Emsal Karşılaştırma Yöntemi | 10.896.000,00 ₺ |
| Gelir İndirgeme Yaklaşımı-Proje Analizi | 39.867.786,28 ₺ |

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasının; İzmir İli, Konak İlçesi, Umurbey Mahallesi, Umurbey Mevkii, 3169 Ada 236 parsel numaralı gayrimenkulün adil piyasa satış değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, Kurul'un **20.07.2007** tarih ve **27/781** sayılı toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Rapora konu İzmir İli, Konak İlçesi, Umurbey Mahallesi, Umurbey Mevkii, 3169 Ada 236 parsel numaralı gayrimenkulün piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir edilen değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| Ada | Parsel | Gayrimenkulün Arsa Değeri ₺(KDV Hariç) | Gayrimenkulün Arsa Değeri ₺ (KDV Dahil %18) | Gayrimenkulün Arsa Değeri USD (KDV Hariç) | Gayrimenkulün Arsa Değeri USD (KDV Dahil) |
|------|--------|--|---|---|---|
| 3169 | 236 | 10.896.000,00 | 12.857.280,00 | 3.145.678,16 | 3.711.900,23 |

Değerleme Uzman Yardımcısı



Samed YALÇIN
(Harita Mühendisi)

Değerleme Uzmanı



Sinem YAVUZ
(Geomatik Mühendisi)
Lisans No: 403181

Sorumlu Değerleme Uzmanı



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

RAPOR EKLERİ

- 1-İNA Analizi
- 2-Emsal Düzeltme Tablosu
- 3-Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisans Belgeleri
- 4-Rapora Konu Gayrimenkule Ait Tapu Belgesi
- 5-Rapora Konu Gayrimenkule Ait Tapu Kayıt Belgesi